

Zwölfte Ausgabe:

Investieren in Real Estate Italienischen

Hersusgaadhen von
Roberto Fraticelli und Luca Lucaroni

CONFINDUSTRIA
ASSOIMMOBILIARE

Inhaltsverzeichnis

Version vollständig übersetzt mit Word Translate

Vorwort
herausgegeben von Davide Albertini Petroni, Präsident von Assoimmobiliare,

Vorwort
herausgegeben von Roberto Fraticelli

Einleitung

1. Immobilieninvestitionen
von Stefano Cacace, Luca Lucaroni, Andrea Ometto, Enrico Pauletti

2. Die Bewertung einer Immobilieninvestition
von Savino Natalicchio

3. Der Immobilienmarkt im Jahr 2025 und Ausblick für 2026
von Marco Montosi, Elena Zanlorenzi

Teil I – Anlageinstrumente

4. Immobilienunternehmen
von Andrea Cagnani, Maria Cristina Corno, Valentina Lamperti, Filippo Momi

5. Partnerschaften und direkte Investitionen von Nichtansässigen
von Gianluigi Strambi

6. Der Immobilienfonds
von Giuseppe Andrea Giannantonio, Giulia Bigignoli

7. Die Immobilien SICAF
von Giuseppe Andrea Giannantonio, Giulia Bigignoli

8. SIIQs und SIINQs als Anreizmittel für die Marktentwicklung Immobilien
von Stefano Cacace, Enrico Pauletti

9. "Immobiliengesellschaften", die gemäß Gesetz Nr. 130/1999 im Kontext von Verbriefungstransaktionen
von Luca Dal Cerro, Valeria Mileto

TEIL II – Fokus auf steuerliche Profile von Immobilieninvestitionen

10. Das Grundbuch
von Christoff Filippo Cordiali, Luca Di Nunzio, Andrea Ometto, Laura Piantanida, Roberto Romanoni, Luciano Chirico

11. Die kommunale Grundsteuer
von Emilio Gnech, Nicola Bottino

12. Mehrwertsteuer und Übertragungssteuern bei Immobilienverkäufen (Asset Deals)
von Gabriele Paladini

13. Rechtliche Instrumente zur Nutzung von unbeweglichem Eigentum: Profile der indirekten Besteuerung
von Andrea Manzitti, Christoff Filippo Cordiali, Simone Bertolami

14. Besteuerung von Wohnimmobilien
von Francesco Mantegazza, Carlo Galli

15. Steuerprofile von Rechenzentren
von Michele Milanese, Gabriele Paladini, Leonardo Sabatini

16. Die wichtigsten Steueranreize für den Bau
von Luca Dal Cerro, Luca Di Nunzio, Michele Milanese, Leonardo Sabatini

TEIL III – Finanzierungsinstrumente

17. Finanzstruktur und Wertwahl im Immobiliensektor
von Alessandro Cafarelli, Maurizio Dallocchio, Marco De Vincenzi

18. Allgemeine Profile von Finanzierungsinstrumenten im Immobiliensektor
von Mario Lisanti, Maurizio Monterosso

19. Direkte und indirekte Steuerprofile der Finanzierung im Immobiliensektor
von Francesco Mantegazza, Fabio Balza

20. Steuerliche Behandlung von Zinsen bei Hebeltransaktionen Buy-Out (LBO) von Immobilienunternehmen
von Maurizio Leo, Giovanni Formica

21. Renterisiko-Absicherungstransaktionen
von Paolo Gilardi

22. Rechnungslegung und steuerliche Behandlung von Instrumenten Absicherungsderivate
von Francesco Bellotto, Jennifer Calella, Marco Foresti, Pietro Blacks

TEIL IV – ESG-Prinzipien im Immobilieninvestment

23. Hybride Fehlanpassungen und Auswirkungen im Immobilienbereich
von Andrea Porcarelli, Federico Squarcia

24. Der gesetzliche und regulatorische Rahmen
von Loris Bovo, Andrea Scarfone

25. ESG bei der Finanzierung von Immobilieninitiativen
von Michele Monterosso

26. Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren und Risiken von Rechtsstreitigkeiten
von Loris Bovo

27. Digitalisierung und Künstliche Intelligenz in der Industrie Italienische Immobilien
von Roberto Fraticelli, Nicola Nuti

Die Autoren

Investitionen in Immobilien

Zwölfte Auflage

Vorwort von Davide Albertini Petroni

Vorwort von Roberto Fraticelli

Herausgegeben von Roberto Fraticelli und Luca Lucaroni

Beiträge von:
Davide Albertini Petroni, Roberto Fraticelli, Luca Lucaroni, Stefano Cacace, Andrea Ometto, Enrico Pauletti, Savino Natalicchio, Marco Montosi, Elena Zanlorenzi, Andrea Cagnani, Maria Cristina Corno, Valentina Lamperti, Filippo Momi, Gianluigi Strambi, Giuseppe Andrea Giannantonio, Giulia Bighignoli, Luca Dal Cerro, Valeria Mileto, Christoff Filippo Cordiali, Luca Di Nunzio, Laura Piantanida, Roberto Romanoni, Luciano Chirico, Emilio Gnech, Nicola Bottino, Gabriele Paladini, Andrea Manzitti, Simone Bertolami, Carlo Galli, Michele Milanese, Leonardo Sabatini, Alessandro Cafarelli, Maurizio Dallocchio, Marco De Vincenzi, Mario Lisanti, Maurizio Monterosso, Francesco Mantegazza, Fabio Balza, Maurizio Leo, Giovanni Formica, Paolo Gilardi, Francesco Bellotto, Jennifer Calella, Marco Foresti, Pietro Blacks, Andrea Porcarelli, Federico Squarcia, Loris Bovo, Andrea Scarfone, Nicola Nuti



Vorwort

herausgegeben von Davide Albertini Petroni, Präsident der Confindustria Assoimmobiliare,

Die zwölfte Ausgabe von Investing in Real Estate ist Teil einer Phase der Transformation der Rolle der italienischen Immobilienbranche. In einem wirtschaftlichen und sozialen Kontext, der von strukturellen Veränderungen geprägt ist, gilt Immobilien als einer der wichtigsten Hebel, durch die das Land seine Herausforderungen von Wachstum, Wettbewerbsfähigkeit und sozialem Zusammenhalt meistern kann, was konkret zur Stadtentwicklung und zur Lebensqualität der Menschen beiträgt.

Wie in früheren Ausgaben wurde dieser Band mit dem Ziel erstellt, ein aktuelles und systematisches Bild von Immobilienanlageinstrumenten und der Entwicklung des italienischen Regulierungskontexts zu bieten. Investitionen in Immobilien haben sich zunehmend als Werkzeug für Analysen und tiefgehende Analysen etabliert, das Betreiber, Investoren und öffentliche Entscheidungsträger dabei unterstützt, einen komplexen Sektor zu verstehen, der zunehmend mit den wirtschaftlichen, sozialen und finanziellen Dynamiken des Landes verbunden ist. Die Erstellung dieser Publikation ist dank der qualifizierten Beiträge von Fachleuten und Experten des Sektors möglich, die mit Kompetenz und analytischer Gründlichkeit einen Wissensschatz bereitstellen, der als Bezugspunkt für den gesamten Sektor gilt. Mein aufrichtigster Dank gilt allen.

In den letzten Jahren befindet sich die Immobilienbranche in einer Phase, die von sich wandelnden Nutzungsmustern sowie zunehmender operativer und finanzieller Komplexität geprägt ist. Dieser Prozess erforderte eine Überprüfung der Investitionsstrategien, was den Fokus auf die wirtschaftliche Nachhaltigkeit von Projekten und die Solidität der Organisationsstrukturen verstärkte.

Aus einem Sektor, der sich historisch auf Büros und Einzelhandel konzentrierte, hat der italienische Immobilienmarkt seinen operativen Bereich schrittweise erweitert und umfasst neue Segmente wie Logistik, Gastgewerbe, Wohnen, Studentenwohnungen, Rechenzentren und Life Sciences. Diese Entwicklung spiegelt strukturelle Veränderungen der zeitgenössischen Gesellschaft wider: das Wachstum der digitalen Wirtschaft und künstlicher Intelligenz, das Altern der Bevölkerung, die Zunahme der Arbeits- und Studierendenmobilität, die Veränderung der Wohnpräferenzen und die Art und Weise, wie Räume genutzt werden. Das Ergebnis ist ein stärker strukturierter gestalteter Markt, der auf differenzierte Bedürfnisse reagieren und Investoren mit zunehmend heterogenen Risikoprofilen und Zeithorizonten anziehen kann.

Gleichzeitig wird auch die Geografie der Immobilieninvestitionen neu gestaltet. Neben Mailand und Rom, international konsolidierten Hubs, entstehen neue territoriale Realitäten – Universitätsstädte, strategische Logistikgebiete, Produktionsviertel und Touristenziele –, die Entwicklungs- und Erneuerungsmöglichkeiten von großer Bedeutung für die Wettbewerbsfähigkeit der Gebiete bieten. Diese Verbreitung der Investitionen trägt dazu bei, die Rolle der Immobilien als Motor der lokalen Entwicklung zu stärken, städtische Neuentwicklungsprozesse zu fördern, Kapital anzuziehen und bestehende Vermögenswerte zu verbessern.

Trotz dieser Anzeichen der Reife bleibt das Potenzial italienischer Immobilien weitgehend ungenutzt. Der Gesamtwert von Gewerbeimmobilien wird auf etwa 780 Milliarden Euro geschätzt, aber derzeit werden nur 17 % von institutionellen Investoren gehalten, verglichen mit mehr als 40 % auf den wichtigsten europäischen Märkten. Diese Lücke spiegelt nicht die geringere Attraktivität des Landes wider – wie das bedeutende internationale Kapital bei Immobilieninvestitionen zeigt – sondern das Vorhandensein signifikanter Wachstumsmargen bei den Investitionszielen und die Fähigkeit, langfristiges inländisches Kapital zu mobilisieren.

Die Frage der privaten Ersparnisse gewinnt daher an strategischer Bedeutung. Italien verfügt über eine der höchsten privaten Sparkapazitäten Europas, doch ein erheblicher Anteil dieser Ressourcen bleibt weiterhin in unproduktive Formen investiert. Die Herausforderung ist daher nicht die Verfügbarkeit von Kapital, sondern die Fähigkeit, es effizient zu lenken. Die Umwandlung privater Ersparnisse in Investitionen in die Realwirtschaft stellt heute einen entscheidenden Wendepunkt dar, um das Wachstum zu unterstützen, die Wettbewerbsfähigkeit des Produktionssystems zu stärken und die Modernisierung sowie Energieeffizienz des nationalen Immobilienbesitzes zu fördern, insbesondere in

einer Phase, in der der Zyklus außergewöhnlicher öffentlicher Investitionen in Verbindung mit der PNRR zu Ende geht.

Immobilien können aufgrund ihrer kontrazyklischen Natur und ihrer Fähigkeit, über die Zeit Wert zu schaffen, eine zentrale Rolle bei der Begleitung dieses Übergangs spielen, vorausgesetzt, sie werden durch angemessene Finanzinstrumente und einen stabilen und wettbewerbsfähigen regulatorischen Rahmen unterstützt.

In diesem Zusammenhang spielen Anlageinstrumente eine zentrale Rolle. Immobilienfonds, SIIQs, SICAFs und Verbriefungsvehikel sollten nicht als alternative Instrumente betrachtet werden, sondern als komplementäre Komponenten eines artikulierten Finanzökosystems, das in der Lage ist, auf die verschiedenen Phasen des Immobilienzyklus zu reagieren.

Die zunehmende Komplexität von Immobilieninvestitionen erfordert zudem Informationsinfrastruktur, spezialisierte Fähigkeiten und zunehmend solide Governance-Garantien. In diesem Sinne werden die Digitalisierung von Prozessen, das Datenmanagement und die Aufmerksamkeit für regulatorische Compliance-Profile – vom Schutz personenbezogener Daten bis zur IT-Sicherheit – zu wesentlichen Elementen, um Transparenz, Zuverlässigkeit und Attraktivität von Investitionen sicherzustellen.

Neben den Instrumenten bleibt das regulatorische und fiskalische Umfeld entscheidend. Rechtssicherheit, Stabilität der Regeln und Neutralität zwischen den verschiedenen Anlagevehikel sind wesentliche Voraussetzungen für die Anziehung von Kapital, sowohl national als auch international, sowohl opportunistisch, langfristig als auch geduldig, und die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit des italienischen Marktes. In diesem Sinne stellen Stadterneuerung und die Verbesserung öffentlicher Vermögenswerte Bereiche dar, in denen die Zusammenarbeit zwischen öffentlichem und privatem Unternehmen erhebliche Multiplikatoreffekte erzeugen kann, den Landverbrauch senkt, die Qualität städtischer Räume verbessert und auf zunehmend komplexe soziale Bedürfnisse reagiert.

Auch im Lichte dieser Veränderungen erhält das Konzept der Nachhaltigkeit eine immer weiter gefasste Bedeutung. Neben den ökologischen und sozialen Dimensionen umfassen ESG-Faktoren heute zunehmend Aspekte der Governance, Datenqualität, Informationssicherheit und Zuverlässigkeit von Entscheidungsprozessen sowie den sozialen Wert, den jede Immobilieninvestition erzeugt und der notwendigerweise bewertet und berücksichtigt werden muss. Die Integration von Nachhaltigkeit und Digitalisierung ist daher ein strategischer Hebel zur Verbesserung der Qualität von Immobilieninvestitionen und zur Stärkung ihrer langfristigen Glaubwürdigkeit, was zu einem bewussteren und verantwortungsvolleren Management des gebauten Erbes beiträgt.

Eine der bedeutendsten Herausforderungen für die Immobilienbranche ist zweifellos die der Wohnungsbau. Das Thema Wohnraum ist nicht mehr nur ein Marktthema, sondern eine strukturelle Priorität, die städtische Politik, sozialen Zusammenhalt und die Qualität des wirtschaftlichen und produktiven Wachstums des Landes überschneidet. Die Wohnungsnachfrage entwickelt sich rasant und betrifft eine wachsende Zahl von Fachpersonen – Studierende, junge Arbeitnehmer und Familien – , die nach zugänglichen, effizienten und hochwertigen Wohnlösungen suchen. Schätzungen deuten darauf hin, dass in den nächsten fünf Jahren mehr als 600.000 neue Wohnungen benötigt werden, bei einer derzeit unzureichenden Produktionskapazität mit Baugenehmigungen von weniger als 50.000 Einheiten pro Jahr.

In dieser Perspektive kann der strukturierte Einstieg institutioneller Investoren und Betreiber, die auf den Wohnbereich spezialisiert sind, entscheidend dazu beitragen, das Wohnungsangebot zu erweitern, städtische Sanierungsprogramme zu unterstützen und groß angelegte Betriebe zu fördern, die notwendig sind, um die Nachfrage nach neuen Produkten zu decken.

Confindustria Assoimmobiliare wird weiterhin daran arbeiten, dass die italienische Immobilienbranche ihr Potenzial voll entfalten und die Erfahrung, das Know-how und die Designkapazitäten ihrer Mitglieder für Institutionen und Markt bereitstellen kann. In einem Kontext, in dem der Sektor zunehmend komplexe Herausforderungen bewältigen muss, beabsichtigt die Vereinigung, ihre Rolle als qualifizierter Gesprächspartner zu stärken und zum Aufbau eines solideren, transparenteren und wettbewerbsfähigeren Ökosystems beizutragen.

Auf diesem Weg bestätigt sich dieser Band nicht nur als Analyseinstrument, sondern auch als operative Unterstützung für diejenigen, die in einem sich wandelnden regulatorischen, technologischen und marktwirtschaftlichen Kontext Entscheidungen treffen müssen, indem er aktuelle Interpretationen

und gezielte Einblicke in die heute größten Auswirkungen auf die Qualität und Nachhaltigkeit von Investitionen bietet.
Heute verfügt die italienische Immobilienbranche über die nötigen Fähigkeiten, Professionalität und Werkzeuge, um den Herausforderungen der Zukunft zu begegnen. Die Voraussetzungen zu schaffen, damit sich dieser Reichtum an Fähigkeiten, Kapital und Planung in konkrete Investitionen, städtische Entwicklung und Lebensqualität umsetzen kann, ist nicht nur ein Ziel des Sektors, sondern auch eine kollektive Verantwortung für die Zukunft des Landes.

Vorwort

von Roberto Fraticelli

2026 sieht nach dem Jahr aus, in dem einige dieser Themen eine bedeutende Rolle in den globalen geopolitischen und wirtschaftlichen Verhältnissen spielen werden, mit bedeutenden Folgen für die europäische Wirtschaft und den Immobiliensektor.

1) *Geopolitik:* Die geopolitischen Spannungen haben sich in den letzten Jahren verschärft, insbesondere zwischen den verschiedenen Supermächten, was die Fragilität der aktuellen Handelsrouten und die Unsicherheit bezüglich der Stabilität der Lieferketten hervorhebt, was Onshoring zusätzlich anreizt, auch im Lichte neuer Zollpolitiken. Die verschiedenen Kriege in Europa, im Nahen Osten und in Afrika sowie die wachsenden diplomatischen Spannungen treiben die Länder in ein Wettrüsten, bei dem das Veralteten konventioneller Waffen nun so offensichtlich ist, dass es zu einer drastischen Revision der Militärbudgets und deren Zuteilung führt.
2) *Wirtschaft:* Die Vereinigten Staaten finden weiterhin Stärke in den inländischen Konjunkturmaßnahmen, während China versucht, aus dem Patt auszubrechen, in das es in den letzten Jahren geraten ist. Indien sowie andere asiatische Länder scheinen erfolgreich eine Politik nachhaltigen Wirtschaftswachstums umzusetzen. Europa hingegen scheint weiterhin festzustecken, wobei die großen Volkswirtschaften praktisch bei nahezu null Wachstum stecken und viele Sektoren kurzfristig schwer zu schließen scheinen. Verschiedene Zentralbanken haben unterschiedliche Geldpolitiken eingeführt, um ihre Ziele zu verfolgen: Die Fed hat kürzlich eine Reihe von Zinssenkungen durchgesetzt, während die EZB die Zinsen im Jahr 2025 unverändert behielt und angesichts der lockeren Inflationsbelastung und eines unsicheren wirtschaftlichen Umfelds eine vorsichtige Haltung zeigt.
3) *ESG-Richtlinien:* Infolge der von der Trump-Regierung eingeführten Änderungen zu diesem Thema haben viele Länder strengere Richtlinien überprüft und/oder verschoben. Dies zeigt sich besonders in Europa, wo die strengen ESG-Vorschriften (z. B. CSRD-Berichterstattung usw.) teilweise verwässert wurden.
4) *Demografie:* Der kontinuierliche Anstieg der Weltbevölkerung in einigen geografischen Gebieten zum Nachteil anderer führt zur Verschärfung von Problemen im Zusammenhang mit Einwanderung und allgemein zur Rolle der Demografie, mit wichtigen Auswirkungen auf die Wahl der Wähler und die Bildung von Regierungen. In vielen Ländern, wie europäischen Ländern, begünstigen das geringe Bevölkerungswachstum und der Kontrast zu den Migrationsströmen zusätzlich das fortschreitende Altern der Bevölkerung.
5) *Neue soziale Realitäten:* Der weitverbreitete Einsatz neuer Sozialisierungsmethoden (z. B. soziale Medien) und die zunehmend allgegenwärtige Rolle der künstlichen Intelligenz in unserem Alltag führen zu viel größeren, schnelleren und komplexeren relationalen Entwicklungen (oder deren Fehlen) zwischen Generationen und zwischen Gruppen von Individuen (Gemeinschaften).
6) *Cybersicherheit, Digitalisierung, künstliche Intelligenz, Roboter, autonome Maschinen und Supercomputer: Künstliche* Intelligenz ist ein integraler Bestandteil unseres Alltags geworden und macht dank der doppelten Kombination exponentieller Software- und Hardwareentwicklungen weiterhin große Fortschritte. In einer Welt, in der Technologie keine Option mehr ist, gibt es enorme Vorteile für die Menschheit, aber auch zahlreiche Risiken mit Konsequenzen, die zunehmend schwer zu bewerten und vollständig zu verstehen sind.
7) *Raumfahrttechnologien:* Die kommerzielle Raumfahrttechnologie hat in den letzten Jahren dank großer Fortschritte in der Rechenleistung, sondern auch durch die wissenschaftlichen Revolutionen, die durch neue Entdeckungen in den Bereichen Physik und Mathematik entstanden, exponentielle Entwicklungen erlebt.

8) *Wissenschaftliche Fortschritte und Biorobotik:* Der Einsatz von KI-Technologien in verschiedenen Wissenschaftsbereichen hat Forschern einen zusätzlichen Schub gegeben und den Innovationsweg erheblich beschleunigt. Biorobotik, der breiten Öffentlichkeit noch wenig bekannt ist, wird in den kommenden Jahren eine grundlegende Rolle spielen – sowohl dank der wachsenden Fähigkeiten und zunehmend verkleinerten Größe der Nanobots als auch dank der Bio-Maschinen-Verbindungen der Cyber-Robotik.
9) *Informationen:* Die Entwicklung des Informations- und/oder Desinformationsniveaus in den letzten Jahren war schlichtweg überraschend. Informationen ein paar Hundertstel Sekunden vor anderen zu erhalten und zu verarbeiten, hat heute erhebliche Konsequenzen. Wir sind von einer Situation Informationsknappheit zu einer Überfluss übergegangen, die oft von ausgeklügelten Algorithmen gesteuert wird. Themen wie Polarisierung, Desinformation, aber auch die praktisch unendliche und sofortige Verbreitung von (falschem) Wissen sind Gegenstand täglicher Debatten. Es ist wichtig zu verstehen, welche (neuen) Werte sich verbreiten und wie anfällig wir alle für mögliche Manipulationsversuche sind.

Die Auswirkungen auf Immobilien

Jedes dieser Themen hat einen sehr unterschiedlichen und bedeutenden Einfluss auf den Immobiliensektor, manche eher kurzfristig, andere deutlich mehr mittelfristig bis langfristig.

Die aktuellen geopolitischen Spannungen könnten drastische Veränderungen für die Immobilienbranche bewirken. Zu den offensichtlichsten Maßnahmen gehören die Umwandlung von Gebäuden und Industriegebäuden in neue Funktionen sowie große Investitionen in die Infrastruktur der verschiedenen Länder. Onshoring und logistische Unsicherheiten führen dazu, dass viele Unternehmen bedeutende strategische Entscheidungen bezüglich ihrer Produktion und Lieferketten treffen.

Der globale makroökonomische Trend, mit einer Wachstumsprognose, wenn auch begrenzt, verspricht dennoch Gutes für das Investitionspotenzial im Immobiliensektor und für die Kaufkraft der Bevölkerung. Dieser Trend variiert jedoch erheblich von Region zu Region, wobei Europa hinter anderen Regionen zurückbleibt. Inflation und Zinssätze scheinen sich in den großen Volkswirtschaften stabilisiert zu haben, mit reichlich verfügbaren Krediten, was Unternehmen, die in sehr kapitalintensiven Sektoren wie Immobilien tätig sind, einen guten Anreiz bietet.

Die Lockerung der strengen Umweltpolitiken der EU wurde von vielen europäischen Industrien, insbesondere solchen, die im Infrastruktur- und Immobiliensektor tätig sind, begrüßt.

Progressive demografische Veränderungen, sowohl hinsichtlich der Anzahl als auch der Zusammensetzung, sowie tiefgreifende soziodemografische Veränderungen (mit den damit verbundenen Entwicklungen in den sozialen Beziehungen) stehen im Zentrum der Veränderungen im Immobiliensektor, da sie grundlegende Fragen beantworten wie "Für wen bauen wir?" und "Mit welchen Zielen". Die Bedürfnisse unserer Kunden entwickeln sich tatsächlich ständig, und angesichts der Zeiten, mit denen Immobilien umziehen können, ist es unerlässlich, sie so gut wie möglich vorherzusehen.

Die Digitalisierung hat zu kontinuierlichen Verbesserungen der Granularität, Unmittelbarkeit und Genauigkeit von Daten geführt, und die Entwicklung immer ausgefeilter, aber gleichzeitig einfach zu bedienender Software hat zum Aufblühen vieler spezialisierter PropTechs und zur Schaffung spezieller Teams innerhalb konsolidierter Investment- und Immobilienverwaltungsunternehmen geführt. All diese Technologie (KI) bringt viele Innovationen mit sich: von der Forschung, Entwicklung und Nutzung (neuer) Materialien über den Einsatz innovativer Bautechniken bis hin zur Schaffung ökologisch nachhaltiger Räume bis hin zum Bau von Strukturen und Infrastrukturen, die das Wachstum des Sektors effizient unterstützen können. Die Digitalisierung bringt jedoch auch zahlreiche Risiken mit sich, sowohl für die Sicherheit von Gebäuden und deren Nutzer als auch für den Betrieb von Unternehmen, die im Bereich Cybersicherheit weniger ausgebildet sind.

Italiens Auswahl

2025 war ein wichtiges Jahr für Italien. Die von der Regierung garantierte politische Stabilität und die Strenge ihrer Wirtschaftspolitik wurden von internationalen Ratingagenturen durch eine Verbesserung der Kreditwürdigkeit des Landes anerkannt. Daher haben wir eine Verringerung der Differenz zwischen italienischen Staatsanleihen und deutschen Bunds auf historisch niedrige Niveaus beobachtet, was einen erheblichen Einfluss auf eine der größten Kosten für die italienische Wirtschaft hat: die Zinsausgaben.

Wir haben auch eine größere Attraktivität für ausländische Investoren beobachtet, dank eines stabilen wirtschaftlichen und politischen Klimas sowie eines sehr zurückhaltenden Wirtschaftswachstums, was zu einer deutlichen Senkung der Arbeitslosenquote beigetragen hat, auch unter jungen Arbeitnehmern, die die Ursache des Braindrains war, den Italien seit mehreren Jahrzehnten erlebt hat.

Die oben genannten Punkte geben zahlreiche Einblicke darin, wie das italienische politische System und die Immobilienbranche funktionieren könnten, um sich in verschiedenen Szenarien bestmöglich zu positionieren.

Die aktuelle geopolitische Lage bietet interessante Reflexionen über die Chance/Notwendigkeit großer Investitionen in Infrastruktur und ermöglicht es uns beispielsweise, uns Fragen zu stellen, welche Rolle der Logistiksektor spielen könnte oder welche Kundentypen künftig "kompatibeler" für den Gastgewerbesektor sein werden.

Die Prognose der Wirtschaft hilft uns, die Strategien zu informieren, die wir im Bürosegment verfolgen müssen. Eine Schätzung zum Beispiel der Entwicklung der Kaufkraft von Einzelpersonen könnte nützliche Hinweise für die Bewertung von Investitionen im Wohn- und Einzelhandelssektor liefern.

Der Ausblick auf Inflationsniveaus und Zinssätze ist entscheidend, um fundierte Investitionsentscheidungen zu treffen und auszuwählen, welche Investitionen verfolgt und welche verschoben oder aufgegeben werden sollen und/oder welche Finanzierungsquellen genutzt werden, wann und in welchem Ausmaß.

Der Klimawandel kann uns dazu bringen, neue Nutzungen oder neue Standorte für bestimmte Investitionen zu suchen oder neue Infrastrukturprojekte wie den Bau von Stauseen durchzuführen, um die Auswirkungen dieser Veränderungen teilweise abzumildern oder sogar zu nutzen, wie etwa bei der Einrichtung von Photovoltaikparks oder der Förderung der Schaffung von Energiespeicherflächen. Um das bestehende Stromnetz – das eine größere Aktualisierung benötigt – nicht zu überlasten und es im Laufe der Zeit effizienter nutzen zu können.

Studien zu demografischen Entwicklungen, wie der bereits seit langem andauernden fortschreitenden Alterung und Entvölkerung in Italien, können sofort nützliche Anreize liefern (z. B. Förderung von Investitionen im Seniorenwohnwesen, die Erneuerung des italienischen Wohnbestands) und erfordern konkrete Maßnahmen und Politiken, die auch durch spezifische Infrastrukturinvestitionen, Eine demografische Neuausrichtung kurz- und mittelfristig. Die Entwicklung der Sozialität und unserer Lebensweise führt zu einer Familieneinheit, die im Durchschnitt immer kleiner wird, mit Wohn-, Unterhaltungs-, Einkaufs- und Lebensmittelbedürfnissen, die sich stark von den derzeit angebotenen Dienstleistungen der italienischen Immobilien unterscheiden.

Digitalisierung und künstliche Intelligenz sind und werden daher zunehmend wichtige Verbündete für die Entwicklung des Immobiliensektors sein. Die Fähigkeiten der Analyse und Synthese werden tatsächlich zunehmend notwendig: von Innovationen in der Materialproduktion über die Entwicklung von Bautechniken, von der Vorhersage des Klimawandels bis hin zum Verständnis der gegenwärtigen und zukünftigen Bedarf, die Immobilien erfüllen müssen.

Am deutlichsten zeigt sich jedoch der Bedarf an einem neuen und innovativen Ansatz mit mittellanger Perspektive, der es dem Land ermöglicht, neue Werkzeuge zu identifizieren, um Herausforderungen zu meistern, die sich stark von denen unterscheiden, die bis gestern konfrontiert wurden. Dieser Ansatz kann nicht nur von visionären Politikern vorgeschlagen werden, sondern muss von allen, die wir aktiv im Immobiliensektor tätig sind, verstanden und unterstützt werden. Die Informationen, Werkzeuge und Mittel zur Verbreitung stehen uns bereits weitgehend zur Verfügung, und die Rolle der Anregung von Innovation und der unterstützenden Investitionspolitik, typisch für Institutionen wie Assoimmobiliare, darf weder unterschätzt noch vor allem untergenutzt werden.

In diesem Kontext starker Transformation und Entwicklung bleibt das Hauptziel dieser Publikation, Investoren (ausländischen und nicht ausländischen) zu helfen, sich leichter im "regulatorischen Meer" zu orientieren, das die Welt der italienischen Immobilien bestimmt, und die ihnen zur Verfügung stehenden Möglichkeiten klar, detailliert und vergleichend darzustellen.

In diesem Sinne wird unsere Publikation daher als eine der Bezugspunkte für diejenigen vorgeschlagen, die aktiv auf dem italienischen Markt tätig sein wollen (wie Investoren, Kreditgeber, Gesetzgeber, Vermittler, Mieter, Berater usw.), mit dem Ziel, den Betreibern alle notwendigen Informationen zur Verwaltung der wichtigsten Phasen des Investitionsprozesses in unserem Land bereitzustellen und die relevantesten Themen des Sektors zu klären und zu geben.

Wie bei den vorherigen Ausgaben beabsichtigt auch diese zwölfte Ausgabe, dem italienischen Gesetzgeber auf die Bereiche aufmerksam zu machen, in denen es möglich ist, mit Gesetzgebungsmaßnahmen einzugreifen, die Gesetzgebung zu verbessern, bürokratische Prozesse zu vereinfachen und zu standardisieren, die derzeit vorhandenen Grauzonen, interpretativen Zweifel und Widersprüche im regulatorischen Rahmen zu klären, mit dem Ziel, die Transparenz zu erhöhen. Der Wettbewerb, die Professionalität und Effizienz der nationalen Immobilienwelt tragen letztlich zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit des Ländersystems bei.

Es ist klar, dass Nachhaltigkeit und Innovation enorme Investitionen und Kapital erfordern, die nicht nur von nationalen und transnationalen Institutionen bereitgestellt werden können, sondern zwangsläufig das Eingreifen des Privatsektors erfordern. Es wird daher zunehmend wichtig, potenziellen Investoren klare und verständliche Werkzeuge zur Verfügung zu stellen, um ihr Geschäft innerhalb eines stabilen regulatorischen Rahmens zu erleichtern, der mit dem der wichtigsten europäischen Länder vergleichbar ist.

Auch in diesem Jahr wünschen wir mir die besten Wünsche für eine fruchtbare Nutzung dieses Bandes!

Einleitung

1. Immobilieninvestitionen

von Stefano Cacace, Luca Lucaroni, Andrea Ometto, Enrico Pauletti

1.1. Buchinhalt

Ziel dieser Veröffentlichung ist es, die relevantesten Aspekte der Immobilieninvestition in unserem Land hervorzuheben, insbesondere die Identifizierung der Methoden zur Übertragung von Immobilien sowie die Wahl der von Zeit zu Zeit als angemessen erachteten Investitions- und Finanzierungsinstrumente. Diese Entscheidungen hängen von verschiedenen Faktoren ab, hauptsächlich rechtlicher und steuerlicher Natur, die ebenfalls die endgültigen wirtschaftlichen Ergebnisse der Investition erheblich beeinflussen können. Der Fokus lag daher hauptsächlich auf den oben genannten Profilen, wobei jedoch einige rein finanzielle Fragen (die Wahl des optimalen Verhältnisses zwischen Aktien- und Drittmitteln für die Finanzierung von Immobilientransaktionen, Entscheidungen zur Absicherung von Zinsschwankungen) nicht vernachlässigt wurden, die für die Definition des breiten Risiko-Rendite-Profils von Immobilieninvestitionen entscheidend sind.

Insbesondere werden in Teil I der Veröffentlichung neben einem Update zum Trend der Immobilieninvestitionen in Europa und Italien im Jahr 2021 auch die steuerlichen Profile im Zusammenhang mit den Übertragungsmethoden von Immobilien, die operativen im Zusammenhang mit der Due Diligence im Immobilienbereich und die Frage der Immobilienbewertungen behandelt, die sowohl in der Erwerbsphase als auch in den folgenden Managementphasen sehr relevant sind, Verbesserung und Entsorgung.

Teil II enthält eine Analyse aus steuerlicher Sicht der verschiedenen Anlageinstrumente, die für die "berufliche" Tätigkeit (d. h. solche, die nicht ausschließlich zum Zweck des Haltens und der Verbesserung persönlicher oder familiärer Immobilien natürlicher Personen durchgeführt werden) der Immobilientätigkeit verwendet werden, um die Stärken und Schwächen der verschiedenen Instrumente ("gewöhnliche" Handelsgesellschaften) hervorzuheben, Einzelinvestoren und Partnerschaften, "börsennotierte Immobilieninvestmentgesellschaften" (SIIQs – oder nicht börsennotierte – SIINQs –, Immobilieninvestmentfonds und SICAFs), die das aktuelle System den Betreibern zur Durchführung dieser Tätigkeit zur Verfügung stellt. Bestimmte Bereiche sind auch der Investition in Wohnimmobilien gewidmet, aufgrund der

Besonderheiten dieser Art von Anlageklasse, der indirekten Besteuerung bestimmter Formen der Immobiliennutzung und der Frage staatlicher Bauanreize, die in den letzten Jahren zunehmend wichtig geworden sind, auch angesichts der Notwendigkeit einer nachhaltigen Modernisierung der nationalen Immobilienvermögen.

Abschließend widmet sich Teil III der Beschreibung der wichtigsten Finanzierungsinstrumente für Immobilieninvestitionen und bietet einen Überblick über die verschiedenen vertraglichen Strukturen, die dem Immobilieninvestor zur Verfügung stehen, sowie die damit verbundenen steuerlichen Fragen sowie eine detaillierte Analyse der steuerlichen Behandlung von Leverage-Buy-out-Transaktionen im Immobiliensektor. Ein spezielles Kapitel ist den Steuerprofilen von "Immobilien"-Unternehmen gewidmet, die gemäß Gesetz Nr. 130/1999 im Zusammenhang mit Verbriefungstransaktionen gegründet wurden, aufgrund der kürzlich vom Gesetzgeber eingeführten wichtigen Neuerungen. Schließlich wurde ein wichtiger Bereich der Absicherung von Zinsrisiken gewidmet, einem Element, das die Ergebnisse von Immobilieninvestitionen und deren steuerliche Auswirkungen maßgehörig beeinflussen kann, die eng mit den angewandten Buchhaltungsmethoden verknüpft sind.

1.2. Der grundlegende Ansatz des Systems und seine Entwicklung im Laufe der Zeit (die Tendenz, den Missbrauch des Unternehmensinstruments zu bekämpfen)

Um systematisch voranzugehen, ist es notwendig, zunächst die wirtschaftlichen Grundlagen der verschiedenen Bereiche zu identifizieren, in denen die "professionelle" Immobilientätigkeit ausgeübt werden kann (die in den Aktivitäten "Management", "Verkauf" und "Entwicklung" zusammengefasst werden können), um mit Bezug auf jedes dieser Instrumente die Behandlung zu überprüfen, die für jedes der verwendeten Instrumente reserviert sind.

So offensichtlich es auch erscheinen mag, es ist dennoch angemessen, von der Beobachtung auszugehen, dass Immobilieninvestitionen, unabhängig von ihrem Zweck (Management, Handel oder Entwicklung), ohnehin eine mittelfristige bis langfristige Investition sind und dass die Nutzung von Schulden ein integraler Bestandteil des Wirtschaftszyklus ist, in dem sie sich entfaltet.

Die wesentlichen Elemente, die berücksichtigt werden müssen, sind daher eine Form der Korrelation zwischen dem sogenannten Schuldendienst (sowohl für den Kapitalanteil als auch für den Zinsanteil) und dem Einnahmezyklus, unabhängig davon, ob sie durch Mietzahlungen oder Gegenleistungen für den Verkauf von Vermögenswerten (Einnahmen oder Kapitalgewinne) dargestellt werden. Wenn dies allgemein sinnvoll ist, gilt es umso mehr für die sogenannte

Immobilien-"Management"-Tätigkeit; das heißt, die auf die Vermietung von Vermögenswerten abzielt, bei der Unternehmen typischerweise einen Großteil ihrer Aktivitäten durch Bankschulden finanzieren, die oft durch Hypothekengarantien auf Immobilien abgesichert sind. In diesem Fall ist tatsächlich klar, dass die strukturellen Merkmale und die ökonomische Logik der durchgeführten Tätigkeit im Wesentlichen um das Gleichgewicht, auch in Bezug auf die Garantie, einer Marge drehen, die über die Zeit hinweg ausreichend und konstant ist, zwischen den Kosten für Zinsaufwendungen und den Einnahmen aus Mieten.

In diesem Zusammenhang wird gerade aufgrund der relevanten Verbindung zum zeitlichen Element eine entscheidende Rolle auf der passiven Seite durch Umfang und Zeitpunkt der Möglichkeit der "Rückgewinnung" der Kosten für den "Erwerb" (Kauf oder Bau) von Immobilien übernommen, was – was steuerliche Profile betrifft – zusammenfassen lässt (i) in der effektiven Rückgewinnung (durch Abzug oder Rückerstattung) der in der "Erwerbs"-Phase der Vermögenswerte gezahlten Mehrwertsteuer, (ii) die Abschreibung der Kauf-/Baukosten (einschließlich etwaiger Grundsteuer), (iii) die Absetzbarkeit aller "Betriebskosten", die sich nicht nur auf die periodische Wartung und Effizienz der Vermögenswerte, sondern auch auf deren Eigentum beziehen. Auf der Vermögensseite hingegen ist das Ausmaß und der Zeitpunkt der Besteuerung von Einnahmen oder Kapitalgewinnen, die im Zusammenhang mit der Veräußerung von Vermögenswerten erzielt wurden, relevant.

Dies sind schließlich die Hauptgründe, die im Laufe der Zeit zur Einführung des Unternehmensinstruments zur Strukturierung einer Investition im Immobiliensektor geführt haben. Aber sie sind sicherlich nicht die einzigen, da die Nutzung des Unternehmensscreenings auch auf nachvollziehbare Bedürfnisse nach der Trennung von Vermögenswerten, die dem Geschäftsrisiko ausgesetzt sind, auf die mögliche Beteiligung von Drittinvestoren und auch auf Teilverkäufe der betreffenden Aktien, die angemessene Flexibilitätsmargen für die Immobilieninvestition garantieren, reagiert. Die Neigung zum Unternehmensinstrument ergibt sich tatsächlich auch aus finanziellen Gründen, darunter hauptsächlich die Notwendigkeit, die zu finanzierenden Immobilien von den anderen Aktivitäten des Immobilieninvestors zu isolieren, um sowohl Kreditgeber als auch Mitinvestoren besser zu garantieren.

Die Möglichkeiten, die die Besteuerung von Handelsunternehmen bietet, hinsichtlich der Möglichkeit, Kosten (sowohl Erwerb als auch Betrieb) abzuziehen und einerseits die auf sie bezogene Mehrwertsteuer abzuziehen sowie die Gewinnbesteuerung teilweise zu verzögern, haben andererseits zu einer unsachgemäßen Nutzung (ganz zu schweigen von Missbrauch) des Gesellschaftsinstruments durch Einzelpersonen zur Verwaltung ihres Immobiliengeschäfts geführt. Die Reaktionen des Steuersystems auf diese

Missbrauchsformen haben im Laufe der Zeit das Regime der Immobiliengesellschaften stark verändert und verschärft, mit allgemeinen Maßnahmen, die neben der Billigung der oben genannten Instrumentalisierungen auch die korrekte und effiziente Nutzung des Unternehmensinstruments durch professionelle Betreiber gefährden, die das Regime der Handelsgesellschaften nicht missbrauchen wollen. Um jedoch die Gründe für das derzeitige Steuersystem von Handelsunternehmen und die damit verbundenen Ineffizienzprofile zu verstehen, ist es angebracht, kurz die relevantesten Reformen zu betrachten, die in diesem Zusammenhang nach der sogenannten "Reform" der siebziger Jahre, mit der das heutige Steuersystem gestaltet wurde.

In diesem Zusammenhang ist es zu Beginn erwähnenswert, dass das nationale Steuersystem historisch von einem bemerkenswerten sowie zunehmend unvernünftigen Misstrauen gegenüber der unternehmerischen Verwaltung von Immobilienaktivitäten geprägt war, insbesondere im Hinblick auf das Mietmanagement von Immobilien. Der gesamte Regulierungsrahmen der letzten fünfzig Jahre (zumindest von der Steuerreform von 1971–1973 bis heute) ist durchdrungen von Bestimmungen, die darauf abzielen, die instrumentelle Nutzung der Regeln zur analytischen Feststellung von Unternehmenseinkommen durch "Privatpersonen" zu verhindern – besonders belastend – die instrumentelle Nutzung der Regeln zur analytischen Feststellung von Unternehmenseinkommen, um nicht-unternehmerisches Einkommen (Renten) nach den Flat-Tax-Regeln natürlicher Personen zu besteuern.

Die ersten und offensichtlichsten regulatorischen Bestimmungen in diesem Zusammenhang finden sich in den Bestimmungen, die für die Zwecke der Einkommensteuer festgelegt sind (sowohl für natürliche Personen als auch für Unternehmen und Personen), die die Vermögenswerte, die der Vermietung unterworfen sind, aus der Kategorie der instrumentalen Vermögenswerte ausschließen, sie nicht als direkt für die Geschäftstätigkeit genutzt betrachten, sondern sie als bloßes Gegenstand derselben einstufen.

Diese zurückgehende sowie umstrittene, interpretative Position (Spuren davon finden sich bereits im R.M. 9/2086 vom 7. März 1977, das Artikel 52 des Präsidialdekrets Nr. 597/1973 so auslegt) scheint auf einer Vorannahme zu beruhen (wonach alle "Management"-Immobiliengesellschaften für instrumentelle Zwecke, für die Verwaltung von "privaten" Vermögenswerten gegründet werden), umso schwerwiegender, weil sie wahrscheinlich völlig ungerechtfertigte Strafeffekte auf die Personen feststellt, die – umgekehrt – realisieren – unternehmerische Tätigkeit durch Immobilienvermietung findet ihren Ausdruck auf regulatorischer Ebene vor allem in der Kunst. 43 und 90 des Präsidialdekrets Nr. 917/1986 (TUIR). Gemäß diesen regulatorischen Bestimmungen stellen Immobilien, die sich auf Unternehmen beziehen und die

zur Vermietung bestimmt sind, für das Unternehmen nur dann Kapitalgüter dar, wenn sie objektiv gesehen als instrumentelle Immobilien gekennzeichnet sind, die ohne radikale Umwandlungen nicht anders genutzt werden können (sofern sie daher von Natur aus instrumentelle Immobilien sind); Andererseits werden Immobilien, die sich von instrumentellen Immobilien unterscheiden (wie typischerweise Wohnimmobilien), wenn sie gemietet werden, nicht als instrumentelle Immobilien "nach Zielort" betrachtet und daher nach den Flat-Rate-Kriterien besteuert.

In der heute traditionellen Auslegung der Steuerverwaltung, die selbst von den vorherrschenden Steuerpublikationen auch nur von sporadischen, wenn auch autoritativen Stimmen der aufmerksamsten Doktrin angefochten wird[1], wäre es daher niemals möglich, "Wohnimmobilien" instrumentell für das Unternehmen zu verwenden. Bei genauerer Betrachtung handelt es sich um eine vorgefasste und unbegründete Position, nicht nur in Bezug auf die wirtschaftlichen Annahmen (daher macht es keinen Sinn, zwischen der Leistung der Geschäftstätigkeit der Miettätigkeit zu unterscheiden, je nachdem, ob sie mit instrumentalen Objekten oder mit Wohnimmobilien stattfindet), sondern auch auf Grundlage der referenzregulatorischen Daten, bei denen es wirklich schwierig zu sein scheint, dass die Immobilien (jeglicher Art), die dem Unternehmen gehören, das zur Vermietung vorgesehen ist, dies nicht tun kann als "ausschließlich für den Betrieb des Unternehmens genutzt" betrachtet werden und stellt daher nicht sein "Instrument" dar. Die Unterscheidung, wie allgemein bekannt ist, ist alles andere als theoretisch und spiegelt das Steuerkriterium wider, das für instrumentale Immobilien analytisch ist (sodass die Kosten für die Erzeugungseinnahmen das korrelative Einkommen verringern) und stattdessen ein Pauschalsatz (basierend auf "Katastral"-Kriterien) für historische Immobilien ist (in Bezug auf deren Produktionskosten deutlich begrenzt sind). Außerdem scheint auch die Rechtswissenschaft der Legitimität zu beginnen, diese und ihre Widersprüche zu übernehmen (Cass. vom 16. Dezember 2006, Nr. 26343).

Dieser konzeptionelle Ansatz bildet zudem die Grundlage der Änderungen am Mehrwertsteuersystem für Immobilien mit der anschließenden Reform von 1996–1997 (der sogenannten Visco-Reform), die einerseits ein spezielles Regime der objektiven Nichtabzugsbarkeit für bestimmte Arten von "Wohnimmobilien" einführte (Artikel 19-bis des Präsidialdekrets Nr. 633/1972) und andererseits analytisch die Fälle regelte, in denen die Verwendung des Gesellschaftsinstruments "von bequem" für die Zwecke der Umsatzsteuer

[1] L. Perrone, "Alte und neue Rätsel über die steuerliche Disziplin instrumentaler Immobilien zur Ausübung des Geschäfts", in Rass. Trib., I, 1989, S. 291 ff.

(Artikel 4, Absatz 5, des Präsidialdekrets Nr. 633/1972), da die Anforderung der Wirtschaftlichkeit und damit die Möglichkeit, die auf Einkäufe gezahlten Steuern durch das System der Abzüge und Rückerstattungen zurückzufordern, nicht mehr anwendbar sind. In beiden Fällen hat der Gesetzgeber eine präzise Entscheidung getroffen, indem er erneut "Wohnimmobilien" bestraft hat, allerdings weitere Beschränkungen in Bezug auf die Beziehungen zu den natürlichen Personen der Aktionäre oder deren Familien eingeführt hat.

Die bedeutendste Einschränkung, die sich aus diesem Ansatz ergibt, sowohl aus symbolischer als auch aus wirtschaftlicher Sicht, ist der Ausschluss der sogenannten "Management"-Immobiliengesellschaften ("deren Wert der Vermögenswerte hauptsächlich aus unbeweglichem Eigentum besteht, das nicht Immobilien ist, für deren Produktion oder Austausch die Tätigkeit des Unternehmens tatsächlich ausgerichtet ist, aus den direkt für den Betrieb genutzten Anlagen und Gebäuden") von der Möglichkeit, das Recht zu übertragen die Anwendung des Steuersystems konzentrierte sich auf die Beteiligungsbefreiung, die den Dreh- und Angelpunkt der Besteuerung von Unternehmen im Lichte der Einführung der IRES-Reform von 2004 (der sogenannten Tremonti-Reform) darstellt.

Als ob das nicht genug wäre, erfolgte eine weitere, noch schärfere Verschärfung infolge der nachfolgenden Änderung durch das "Bersani-Visco"-Dekret (Gesetzesdekret Nr. 223/2006), das einerseits die Disziplin der sogenannten "Briefkastenfirmen" für Einkommensteuerzwecke (siehe Artikel 30 des Gesetzes 724/1994) änderte und ihre Anwendung weit über die "Familien"-Nutzung des Gesellschaftsinstruments hinaus verallgemeinerte; Andererseits hat es das indirekte Steuersystem sowohl für Verkaufs- als auch Immobilienpachtverträge radikal reformiert, indem das Gewicht von Hypotheken- und Katastersteuern erhöht und verallgemeinert wurde, wenn auch aus einer Anti-Missbrauchs-Perspektive.

Schließlich hatten die späteren Reformen des Einkommensteuersystems, die mit dem Finanzgesetz von 2008 (Gesetz Nr. 244/2007) umgesetzt wurden, zwar weniger gezielt und instrumentell auf die Ziele, die die Nutzung des Gesellschaftsinstruments zu entmutigen, eine erhebliche Auswirkung auf die Immobilienaktivitäten zu haben, die einerseits die Möglichkeit einer Abschreibung nur aus steuerlichen Gründen (außerbuchhalterisch), Durch abnehmende Änderungen der Erklärung gemäß Art. 109, Absatz 4, des Consolidated Income Tax Act) und (ii) hingegen die Kriterien für die Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen für IRES-Zwecke reformiert haben (Änderung von Art. 96 des Consolidated Income Tax Act).

Beide Bestimmungen, insbesondere die letztere, riskieren entscheidende Auswirkungen zu haben und ihre Unrentabilität endgültig zu bestimmen, auf das Immobilienmanagement, das über kommerzielle Unternehmen durchgeführt

wird. Und tatsächlich, wenn die Möglichkeit, steuerliche Abschreibungen, die nicht in den Finanzberichten zugewiesen sind, eine Subventions-Einmal-Regel begründet und damit eine vorteilhafte Situation für das Unternehmen schafft, das davon profitiert, stellt die Möglichkeit, Zinsaufwendungen vollständig abzusetzen, für das Immobilienunternehmen ein wesentliches Bedürfnis dar, gerade aufgrund der strukturellen Merkmale des betriebenen Geschäfts (kapitalintensive Branche), und die Notwendigkeit hoher Schulden. Die Grenze von 30 % der ROL zur Bestimmung des abzugsfähigen Zinsanteils ist für die Immobilienverwaltung eindeutig zu bescheiden, auch wenn die jüngsten Änderungen durch das Gesetzesdekret Nr. 142/2018 den Selbstbehalt in Zukunft erhöhen könnten, da die Berechnung der ROL auf Buchhalterungsbasis durch die steuerliche Festlegung ersetzt wurde (was normalerweise aufgrund der häufigen Variationen zu einem höheren Betrag führt).

Und es ist vor allem aus diesem Grund, aufgrund der unwirtschaftlichen Natur der Immobilienverwaltung, die infolge der zahlreichen genannten Maßnahmen ergriffen wurde, dass der Gesetzgeber beschlossen hat, einerseits dieselbe Rechtsbestimmung (Artikel 1, Absatz 36, des Gesetzes Nr. 244/2007) (i) einzurichten, einerseits eine staatliche Untersuchungskommission einzurichten, die die Linien einer weiteren Reform hätte ziehen sollen, diesmal organisch, des Immobiliensektors, und (ii) hingegen auf Übergangsbasis, genau in Abhängigkeit vom Ergebnis der Arbeit dieser Kommission, eine Ausnahme von den allgemeinen Beschränkungen der Abzugsfähigkeit von Zinskosten im Zusammenhang mit Hypothekendarlehen, die im Zusammenhang mit Mietobjekten aufgenommen wurden.

Selbst diese Regelung, die einen sehr weiten wörtlichen Umfang hat, ist jedoch Gegenstand einer gewissen interpretativen Schwierigkeit der Finanzbehörde (Zirkel Nr. 37 vom 22. Juli 2009), [2]die – anstatt die Seelen zu beruhigen – indem sie versucht, einem Markt in Schwierigkeiten Vertrauen zu geben, dazu beiträgt, weitere Unsicherheiten und Peinlichkeiten in einem Markt zu schaffen, der aus wirtschaftlichen Gründen bereits verlangsamt ist. Nicht einmal eine nachfolgende regulatorische Intervention (Artikel 4 des Gesetzesdekrets Nr. 147/2015), die auf die Klärung des Anwendungsbereichs der Bestimmung abzielte, hat vollständig zufriedenstellende Ergebnisse gebracht.

Kurz gesagt, es scheint abschließend klar zu sein, dass die Begründung, die den Gesetzgeber in dieser ganzen Reihe einschränkender Eingriffe geleitet hat, ihre Rechtfertigung in einer Vision einer kleinen Kabotage von Immobilieninvestitionen findet. In Wirklichkeit stellen wir uns die natürliche Person vor, die beabsichtigt, ihre Vermögenswerte zu verbergen oder die

[2] Für eine ausführlichere Untersuchung dieses Punktes siehe Absatz 1.2 von Kapitel 1.

Unternehmensprüfung nutzen will, um einen Kostenabsetzwert oder die auf den Kauf gezahlte Mehrwertsteuer abzugsfähig zu machen, ohne das Recht dazu zu haben, wenn die Transaktion von derselben natürlichen Person in ihrer Eigenschaft als "Privatbürger" durchgeführt wurde. Während man auf die erhoffte Reform des Sektors wartet (die angesichts der vielen Jahre ohne Ergebnisse weit davon entfernt scheint, umgesetzt zu werden), zeigt sich aus den zahlreichen oben genannten Maßnahmen – die alle Immobilienunternehmen bestrafen – dass das aktuelle Gesetzesmanagement durch das "gewöhnliche" Instrument des Gewerbeunternehmens aus steuerlicher Sicht größtenteils ineffizient erscheint. dies führt zu erheblich unwirtschaftlichen, insbesondere im Hinblick auf die Vermietungstätigkeit.

Angesichts dieses Zustands ist es jedoch wichtig zu berücksichtigen, wie die gesetzliche Entwicklung der letzten Jahre auch ein teilweises Gegengewicht dieses nachteiligen Regimes hervorgebracht hat, indem zwei alternative Investitionsinstrumente bereitgestellt wurden, die besser mit den auszuführenden Aktivitäten vereinbar sind und mit einem attraktiveren Steuersystem ausgestattet sind.

In logischer (aber nicht chronologischer) Reihenfolge wurde die Disziplin eingeführt, jeweils:

- der SIIQs (Art. 1, Abs. 119 ff. des Gesetzes 244/2007), die die Verwirklichung der Immobiliengeschäftstätigkeit, die auch rein finanzieller Investoren mit rein finanzieller Natur einbeziehen, durch ein Gesellschaftsinstrument mit weitreichender Beteiligung von Immobiliengeschäften ermöglichen; e
- Immobilienfonds (derzeit geregelt durch Gesetzesdekret Nr. 351/2001) und Immobilien-SICAFs (Gesetzesdekret Nr. 44/2014), die die professionelle Durchführung von Immobilieninvestitionen ermöglichen, ohne jedoch zu geschäftlichen Aktivitäten führen zu können.

In beiden Fällen handelt es sich um Instrumente, die trotz ihrer jeweiligen strukturellen und verwaltungsbezogenen Unterschiede (die bei der Beurteilung ihrer tatsächlichen Vereinbarkeit mit konkreten Bedürfnissen sorgfältig berücksichtigt werden müssen) es ermöglichen, die meisten der oben genannten Steuerineffizienzen (insbesondere, aber nicht nur, die Begrenzungen der Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen) zu beheben. außerdem werden die Anforderungen der Vermögenstrennung erhalten.

In den folgenden Kapiteln werden die steuerlichen Eigenschaften jedes der wichtigsten Rechtsmodelle (Immobiliengesellschaften, Immobilienfonds, Immobilien-SICAFs, REITs und SIINQs), die für die Durchführung von Immobilienaktivitäten verwendet werden, gezielt und analytisch behandelt.

Um das oben Genannte jedoch vollständig zu verstehen, ist es zunächst notwendig, die grundlegenden wirtschaftlichen Elemente zu identifizieren, die

die verschiedenen Arten von Immobilienaktivitäten (Management, Verkauf und Entwicklung) kennzeichnen, um daher die Disziplin der oben genannten einzelnen Anlageinstrumente untersuchen zu können und zu überprüfen, wie die Behandlung jedes einzelnen von ihnen behandelt. Zu diesem Zweck gelten die im folgenden Absatz gemachten zusammenfassenden Überlegungen.

1.3. Immobilienverwaltung

Die Immobilienverwaltung, ausgehend von der fertiggestellten Immobilie, identifiziert die Nutzer und gewährleistet deren profitable Verwaltung durch Wartung, technisches Management und die Bereitstellung von Dienstleistungen im Zusammenhang mit den Gebäuden und ihren Nutzern.

Die Kosten hängen weitgehend mit dem Erwerb und (möglicherweise) der Aufwertung der Vermögenswerte zusammen, die – für den Teil, der nicht als eigenes Eigenkapital des Unternehmers zur Verfügung steht – notwendigerweise vom Kreditmarkt bezogen werden müssen.

Die Kosten der Schuld stellen daher ein entscheidendes Element für eine wirtschaftlich effiziente Struktur dar: Die Eindämmung der Höhe der Verbindlichkeiten erfordert daher eine sorgfältige Bewertung der Bedingungen des Kreditmarktes während des gesamten Zyklus der Beteiligung der Vermögenswerte an den Aktivitäten des Unternehmens, wobei bei Bedarf eingegriffen wird, um die zuvor aufgenommenen Kredite umzustrukturieren und neu zu gestalten. Zusätzlich zu den Zinsaufwendungen – und im Fall variabler Zinsen den daraus resultierenden Kosten zur Deckung der Risiken, die sich aus Markttrends ergeben (*d*. *h*. Absicherungsderivate) – Alle Ausgaben für den Zugang zu Krediten müssen enthalten sein, z. B. Finanzkosten, Bankprovisionen, Kosten für die Ausstellung von Bürgschaften usw.

Ein weiterer bedeutender Kostenposten sind die Kosten für Renovierung, Umgestaltung und Renovierung (im Immobilienjargon als "Capex" definiert), die dem Vermieter zufallen (sofern sie nicht vertraglich vom Mieter gemäß den sogenannten "Double Net"-Systemen bereitgestellt werden).

Besonders relevant ist zudem die Mehrwertsteuer, die für das Unternehmen aufgrund besonderer Beschränkungen bei der Ausübung des betreffenden Rechts (wenn beispielsweise die Leasingverträge und andere aktive Transaktionen "befreit" sind) nicht abgezogen wurde, sowie allgemeiner der Zeitpunkt für die Möglichkeit der tatsächlichen Rückerstattung.

Die negativen Komponenten werden – prinzipiell und mit Ausnahme der Zinsaufwendungen [3]– auf die Kosten des Vermögenswerts kapitalisiert, der für

[3] Zinsaufwendungen und Finanzkosten sind gewöhnliche laufende Aufwendungen, die direkt in der Gewinn- und Verlustrechnung des Jahres erfasst werden (vgl. OIC Rechnungslegungsstandard Nr. 12). Allerdings können Zinsen und finanzielle Kosten, die für die Produktion – intern oder durch Dritte

das Unternehmen ein greifbares Anlagevermögen darstellt. Unternehmen, die die Finanzberichte nach nationalen Rechnungslegungsstandards erstellen, unterliegen beispielsweise sowohl den Erwerbskosten der Immobilien als auch den Renovierungskosten während der Eigentumszeit einer Abschreibung.

Im Hinblick auf Unternehmen, die internationale Rechnungslegungsstandards (IAS) anwenden, stellen Immobilien, die typischerweise von Immobilienverwaltungsgesellschaften gehalten werden, Immobilieninvestitionen dar, die von IAS 40 reguliert werden (Immobilien, die dem Eigentümer zur Erlangung von Mieten oder zur Erhöhung des investierten Kapitals gehören) und können als Alternative zum normalen Abschreibungsverfahren unterliegen, ein Verfahren zur Messung zum Marktwert (sogenannter fairer Wert) mit der daraus resultierenden Erfassung (statt Abschreibungen) von Aufwertungen und Abschreibungen in der Gewinn- und Verlustrechnung.

Ebenfalls relevant sind die Steuern, die auf das Eigentum und den Besitz der Immobilie erhoben werden, wie zum Beispiel die IMU.

Die Erlöse sind im Wesentlichen auf Mietzahlungen zurückzuführen, aber auch auf den Verkauf von Immobilien, die ebenfalls Teil des Industriezyklus und Immobilieninvestitionen sind, da sie dazu dienen, Ressourcen für den Ersatz von Vermögenswerten zu finden, sowohl aus Gründen der Veralterung als auch aus Gründen der Diversifizierung, für Liquiditätsbedarf oder für Veräußerungen. Gerade aufgrund der Eigenschaften von Immobilieninvestitionen, die daher immobilisiert sind, erzeugt der Verkauf von Immobilien Kapitalgewinne, die durch Vergleich des Verkaufspreises mit den Restkosten oder dem aktuellen Wert der in der Bilanz erfassten Immobilie berechnet werden.

Immobilienverwaltung ist nicht unvereinbar mit der Verwaltung von Aktienbeteiligungen an anderen Unternehmen oder mit Investitionen in Unternehmen desselben Sektors, sodass die Gewinn- und Verlustrechnung

---

(mit Ausnahme derjenigen, die beim Kauf entstanden sind, sofern der Kauf nicht durch eine an Dritte anvertraute Herstellung erfolgt) – von materiellen Anlagegütern (wie Grundstücken und Gebäuden) in die in der Bilanz angegebenen Kosten kapitalisiert werden. Rechnungslegungsgrundsätze (vgl. Zu diesem Zweck verlangen sie die Einhaltung bestimmter Bedingungen (zum Beispiel, dass die Darlehen, auf die sich Zinsen und Gebühren beziehen, speziell und wirksam für den Erwerb der Immobilie vergeben worden sein müssen; dass der Wert der Immobilie, einschließlich Zinsen und kapitalisierter Belastungen, den durch die Nutzung des Vermögenswerts erzielbaren Wert nicht übersteigt; dass Zinsen und Gebühren im Zeitraum zwischen dem Zeitpunkt der Immobilie entstanden sind. die Auszahlung von Mitteln an die Lieferanten von Waren und Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Grundstück und dem Eigentum, in dem der Vermögenswert nutzbar ist). Die Einhaltung der von Buchhaltungsstandards vorgegebenen Bedingungen bedeutet unter anderem, dass die Kapitalisierung kein Mittel zur Aufschiebung von Verlusten ist, sondern auf angemessene Weise durchgeführt wird.

unter den positiven Elementen auch Dividenden aller investierten Unternehmen und unter den negativen Elementen die mit der Verwaltung dieser Vermögenswerte verbundenen Kosten enthalten kann. Offensichtlich werden bei der Bereitstellung von Dienstleistungen, die typisch für eine Holding-Tätigkeit sind (wie es in allen Sektoren, nicht speziell im Immobilienbereich der Fall ist), die damit verbundenen wirtschaftlichen Elemente vorhanden sein.

1.4. Immobilienverkäufe

Die Tätigkeit erfolgt im Kauf und Wiederverkauf von Immobilien, einschließlich aller Tätigkeiten, die zur Wertsteigerung der Vermögenswerte im Zeitraum zwischen Kauf und Verkauf beitragen; manchmal sogar von einer bedeutenden Einheit (sogenannte "Handels"-Aktivitäten).

Im Gegensatz zu Immobilien, die von Immobilienverwaltungsgesellschaften vermietet und unter Anlagevermögen verzeichnet werden, gelten Immobilien, die zum Weiterverkauf gekauft werden, als "Warenvermögen"[4] und unterlaufen kein systematisches Abschreibungsverfahren, da sie zur Erstellung der Gewinn- und Verlustrechnung gemäß dem Kostenmechanismus (Erwerbung), Erträgen (aus Verkauf oder vorübergehender Miete) und Veränderungen der Bestände beitragen.

Genauer gesagt sind die typischen Kosten der Aktivität:

- Beschaffungskosten (einschließlich der damit verbundenen Mediationskosten) und Fördermaßnahmen;
- die Kosten für die Finanzierung sowohl des Erwerbs als auch der Bewertung der Vermögenswerte: daher Zins- und Finanzkosten (und alle weiteren bereits für die Verwaltung geprüften Kosten);
- Grundbuchsteuer (*d. h.* Registrierungs-, Kataster- und Hypothekensteuer) im Zusammenhang mit dem Erwerb;
- die im Zusammenhang mit dem Kauf und der Erhöhung gezahlte Mehrwertsteuer (nicht durch Abzug/Rückerstattung zurückgezahlt);
- Steuern, die sich auf Besitz und Kosten für die Instandhaltung von Gebäuden beziehen
- Kosten im Zusammenhang mit Vertriebsaktivitäten (Mediation, Agentur usw.); Werbe- und Werbekosten sowie Versicherungskosten fallen ebenfalls in diese Kategorie.

[4] Die Definition und Klassifizierung der verschiedenen wirtschaftlichen Komponenten (*d. h.* "Güter", "Investitionsgüter"), was ebenfalls aus steuerlicher Sicht relevant ist, wird im folgenden Kapitel spezifisch diskutiert werden.

Insbesondere was die Mehrwertsteuer betrifft, sollte beachtet werden, dass dieser Posten eine zunehmende Wirkung haben wird (zudem wie bei Verwaltungstätigkeiten), da die Fälle von befreiten aktiven Transaktionen (Verkäufe und Pachtverträge) für andere Immobilienunternehmen als Bau- und/oder Renovierungsunternehmen zugenommen haben, was das Recht auf Abzug negativ beeinträchtigt. Im aktuellen regulatorischen Kontext laufen Transaktionen, die unter dem Ausnahmeregime durchgeführt werden, manchmal als Folge einer Option, daher – wenn nicht sorgfältig geprüft – Gefahr, das Unternehmen, das sie einführt, stark zu bestrafen und mit der im Zusammenhang mit dem Erwerb gezahlten Steuern zu belasten.

Die positiven Bestandteile des Geschäfts zeigen sich in den Einnahmen aus dem Verkauf von Immobilien oder in der Veränderung der Lagerbestände. Darüber hinaus können die Einnahmen aus dem temporären Pachtvertrag, die – wie bei der Entwicklungstätigkeit – eine Tätigkeit darstellen, die nicht mit dem Zweck des Unternehmens unvereinbar ist, vorausgesetzt, sie sind tatsächlich instrumental für die effiziente Nutzung der Vermögenswerte bis zum Veräußerungsprozess (andernfalls würde sich die Klassifizierung der Immobilien tatsächlich von "Güter" zu "Investitionsgüter"/"Investition" ändern).

1.5. Immobilienentwicklung

In diesem Fall ist die Tätigkeit durch Phasen des Produktionszyklus gekennzeichnet, die je nach Art der Immobilieninitiative unterschiedlich sind, in denen sich die Unternehmen sowohl wirtschaftlich als auch finanziell von Beginn der Baustelle an gegen Erlöse aussetzen, die einige Zeit nach der Erstinvestition eingehen sollen.

Im Wesentlichen betreffen die Kosten der Aktivität:

- der Erwerb von Flächen, Gebäuden und Baurechten, die auf Bau- und Stadtentwicklungsmaßnahmen abzielen; die damit verbundenen Grundbuchgebühren sowie die Kosten für Mediation, Notarkosten, Due Diligence usw.;
- Baukosten (für Rohstoffe, Investitionsausgaben, Tests, Bauleitung, Projektmanagement);
- Finanzierung für den Bau und/oder die Renovierung der Immobilie; Finanzkosten, Bankprovisionen, Kosten im Zusammenhang mit der Ausstellung von Bürgschaften usw.;
- die Kosten für den Besitz (einschließlich Grundsteuern) und die Instandhaltung der fertiggestellten Immobilien bis zum Zeitpunkt des Verkaufs;
- Kosten im Zusammenhang mit Vertriebsaktivitäten (Mediation, Agentur usw.); Werbe- und Werbekosten sowie Versicherungskosten. Der

Geschäftsplan muss den Zeitpunkt des Baus der Arbeiten präzise formulieren, um die ausgehenden Cashflows und die damit verbundenen Zeitpunkte korrekt abzuschätzen, da Bewertungsfehler zu zusätzlichen Kosten während der Durchführung führen können und damit zum Verlust der Kosteneffizienz des Betriebs führen.

Besonders relevant ist auch in diesem Fall die Möglichkeit, die zum Zeitpunkt der Bauzeit gezahlte Mehrwertsteuer sowohl durch Abzug als auch durch Rückerstattung (schnell) zurückzufordern.

Die untersuchten Kosten, einschließlich Investitionskosten und Steuern im Zusammenhang mit dem Besitz von Immobilien, die mit der Produktion von Gütern zusammenhängen, werden nach dem Prinzip der Korrelation mit den Einnahmen erfasst und nähren so den Wert des Inventars.

Das Einkommen aus der betreffenden Tätigkeit umfasst im Wesentlichen das Einkommen aus dem Verkauf der durchgeführten Arbeiten, da die betreffenden Gebäude Güter für das Unternehmen sind, das sie herstellt. In diesem Zusammenhang gelten im Wesentlichen dieselben Überlegungen wie bei Handelsaktivitäten.

Außerdem können im Bau befindliche Gebäude, die nur teilweise fertiggestellt, d. h. fertiggestellt, aber noch nicht verkauft sind, vom Bauunternehmen vermietet werden. Diese Vermietungstätigkeit ist aus wirtschaftlich-unternehmerischer Sicht meist auf die Verwaltung und konservative Verwaltung des Vermögenswerts im Hinblick auf den zukünftigen Verkauf zurückzuführen oder sie ist das Ergebnis einer negativen Bewertung der vorhersehbaren Verkaufszeiten und fungiert daher als instrumentaler Aspekt für die Umsetzung des Geschäftsprogramms.

1.6. Immobilientransaktionen

1.6.1 Die wichtigsten Methoden zur Übertragung von Immobilienvermögen

Besondere Bedeutung bei Immobilieninvestitionsprozessen muss der Wahl der Struktur beigemessen werden, die für die Übertragung von Vermögenswerten verwendet wird. Dies ist ein artikulierter Bewertungsprozess, der stark von den steuerlichen Folgen der verschiedenen Entscheidungen der beteiligten Parteien beeinflusst wird. Je nach verwendeter Struktur können tatsächlich unterschiedliche Effekte entstehen, manchmal auch gegensätzliche Zeichen, für Käufer und Verkäufer, was in der Praxis neben sorgfältiger Analyse auch eine

manchmal lange und komplexe Tätigkeit erfordert, die darauf abzielt, eine Synthese zwischen den Interessen und Bedürfnissen der oft widersprüchlichen Parteien zu finden.

Der Verkauf von Immobilien kann auf verschiedene Weise durchgeführt werden.

Typische verwendete Mechanismen sind:

- Der direkte Verkauf von Immobilienvermögen (sogenannter "Vermögensdeal", der durch Kauf und Verkauf oder Beitrag/Beitrag von Immobilien oder Geschäftskomplexen durchgeführt wird)
- Der Verkauf eines Unternehmensvehikels, dessen Vermögenswerte Immobilien (oder der Geschäftskomplex, der ebenfalls aus Immobilien besteht), durchgeführt durch den Verkauf von Wertpapieren (Aktien oder Quoten), die das gesamte Aktienkapital des Unternehmens repräsentieren (sogenannte "Aktiengeschäft").

Der tatsächliche Nutzen des Verkaufs des Containers ("Share Deal") statt des direkten Inhalts ("Asset Deal") muss im Einzelfall anhand der Auswirkungen der Übertragungsurkunde aus Sicht beider Parteien sowie folgender Elemente überprüft werden:

- die effektive Möglichkeit, auf Grundlage der konkreten tatsächlichen Umstände mit der Einrichtung eines Unternehmensvehikels für die zu übertragenden Immobilienvermögen vorzugehen
- des möglichen anti-missbräuchlichen Syndikats der Steuerverwaltung.

1.6.2 Direkter Verkauf von Immobilienvermögen

Die direkte Übertragung von Immobilienvermögen wirkt sich sowohl auf direkte als auch auf die indirekte Besteuerung aus.

Das direkte Steuersystem hängt in erster Linie vom subjektiven Profil des Übertragers ab, das je nach Art sowie dem Kontext, in dem die Übertragung durchgeführt wird, variieren kann; Tatsächlich:

- Für natürliche Personen (und andere Steuerpflichtige, die denselben materiellen Steuervorschriften unterliegen[5]), die das Eigentum in ihrem persönlichen Bereich halten, kann der Verkauf von Immobilien zu "sonstigem Einkommen" führen;

[5] Dies sind insbesondere nicht-kommerzielle Einheiten ohne verbleibende kommerzielle Tätigkeit (d. h. die, trotz der vorhandenen kommerziellen Tätigkeit, die darin befindlichen Vermögenswerte nicht halten) und nichtansässige Einheiten ohne ständige Einrichtung in Italien, auf die sich die Vermögenswerte beziehen.

- Für natürliche Personen, die das Eigentum in ihrem eigenen Geschäftsbereich besitzen, kann der Verkauf von Immobilien zu "Geschäftseinkünften" führen;
- Für Unternehmen und Geschäftseinheiten hingegen ist nur die Kategorie "Geschäftseinkommen" relevant.

Das andere relevante Element zur Bestimmung der Besteuerungsmethoden beim Verkauf von Immobilienvermögen ist die steuerliche Qualifikation des Übertragungsobjekts, also des Immobilienvermögens, das wie folgt variieren kann:

- Instrumentale Immobilien tragen zur analytischen Bildung von Geschäftseinkünften bei (steuerpflichtiges Einkommen und absetzbare Kosten) bei und führen im Falle eines Verkaufs zu Kapitalgewinnen oder -verlusten
- Güter, Immobilien tragen auf Basis der Veränderungen der "Bestände" zur Unternehmensgewinnbildung bei und erzielen im Falle von Verkäufen Erlöse
- Patrimonial-Immobilien zeichnen sich durch eine Pauschalzinsfestsetzung (basierend auf dem Katastraleinkommen, d. h. der Miete mit einem festen Prozentsatz der Kosten) aus und führen zu Kapitalgewinnen oder -verlusten.

Für die Zwecke der direkten Steuern gelten dieselben Klassifizierungen und Auswirkungen[6] auch für den Fall, in dem die Immobilien im Kontext eines Geschäftskomplexes übertragen werden.

Kapitalgewinne unterliegen unterschiedlichen Regeln, je nachdem, ob sie im Rahmen von Geschäftstätigkeiten oder nicht-geschäftlicher Verwaltung realisiert werden.

Handelt der Übertragende außerhalb der Geschäftstätigkeit (natürliche Person, kein Unternehmer oder Steuerpflichtige, die denselben materiellen Steuervorschriften unterliegen[7]), gilt die Disziplin des "sonstigen Einkommens" und jeder realisierte Kapitalgewinn[8] unterliegt nur dann einer Besteuerung zu einem progressiven IRPEF-Satz (für natürliche Personen) oder einem proportionalen IRES-Satz (für nicht-kommerzielle Personen oder

---

[6] Es sollte jedoch beachtet werden, dass gemäß der Art. 176 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes werden Geschäftsübertragungen zwischen Handelsgesellschaften in einem natürlichen Regime der Kontinuität der Steuerwerte zwischen Übertragungsgesellschaft und Erwerbegesellschaft durchgeführt, ohne dass insbesondere für den Übertragenden steuerliche Effekte entstehen.

[7] In den in der vorherigen Notiz erwähnten Begriffen.

[8] Datum durch *die "Differenz zwischen der erhaltenen Gegenleistung oder der Summe oder dem normalen Wert der erstatteten Waren und dem steuerpflichtigen Kosten oder Kaufwert, erhöht durch etwaige inhärente Belastung" gemäß* Artikel 68 der TUIR.

Nichtansässige), sofern der Verkauf innerhalb von 5 Jahren nach dem Kauf erfolgt des Vermögenswerts; Bei Besitz von mehr als 5 Jahren unterliegt der mit dem Verkauf erzielte Kapitalgewinn nicht der Besteuerung, es sei denn, der Verkauf betrifft Baugrundstück (für das der Kapitalgewinn unabhängig vom Zeitpunkt des Besitzes immer steuerpflichtig ist).

Handelt der Übertragende hingegen im Rahmen der Geschäftstätigkeit (natürliche Person, Unternehmer, Gesellschaft oder Handelsperson[9]), wird die Disziplin des "Geschäftseinkommens" angewandt und jeder realisierte Kapitalgewinn[10] unterliegt der Besteuerung eines progressiven IRPEF-Satzes (für natürliche Personen) oder eines proportionalen IRES-Satzes (für Unternehmen und Handelseinheiten) auf den gesamten realisierten Betrag, unabhängig von der Dauer des Besitzes (auch bei Besitz von weniger als 5 Jahren). In diesem Fall kann der Kapitalgewinn jedoch nach Wahl des Steuerpflichtigen in den gesamten Betrag des Steuerzeitraums oder – wenn die Vermögenswerte länger als drei Jahre gehalten wurden – im gleichen Zeitraum und im folgenden Zeitraum, aber nicht darüber hinaus (Artikel 86, Absatz 4, des TUIR) in den steuerpflichtigen Betrag einfließen.

Eine vollständige Untersuchung des steuerlichen Regimes der realisierten Immobilienkapitalgewinne ist in Absatz 4.7 unten aufgeführt.

Die Regelung des Verkaufs von "Warenimmobilien" hingegen betrifft die Übertragung von Immobilien an die Produktion oder den Austausch, deren Geschäftstätigkeit des Übermittlers ausgerichtet ist. Aus buchhalterischer Sicht wird der Kauf-/Produktions- und Verkaufsprozess normalerweise durch die Abrechnung von Kosten, Erlösen und Lagerbeständen dargestellt. Eine vollständige Untersuchung des Steuersystems beim Verkauf von "Warenimmobilien" (notwendigerweise im Zusammenhang mit Geschäftseinkommen) wird im folgenden Absatz 4.8 veröffentlicht.

Direkte Übertragungen von Immobilien können gegen finanzielle Gegenleistung erfolgen (Barzahlung, Ausgleich von Kreditposten oder, wie häufig, mit der Übernahme der durch eine Hypothek gesicherten Schuldposition auf die übertragene Immobilie) oder durch Beitrag oder Austausch ("datio in solutum"). Beide Fälle führen zu Kapitalgewinnen, wobei der Steuerwert des vom Übertrager gehaltenen Vermögenswerts mit dem vereinbarten Preis bzw.

---

[9] Das heißt, eine nicht-kommerzielle Gesellschaft mit verbleibender kommerzieller Tätigkeit, auf die sich die Vermögenswerte beziehen, oder eine dauerhafte Einrichtung in Italien von nicht ansässigen Personen.

[10] Datum ab *der "Differenz zwischen der vertraglichen Gegenleistung oder der erhaltenen Entschädigung, abzüglich der direkt zurechenbaren Nebenkosten, und den nicht amortisierten Kosten" gemäß* Artikel 86, Absatz 2, des Consolidated Income Tax Act.

mit dem "normalen Wert" des Aktienbesitzes und des erhaltenen Vermögenswerts verglichen wird.

Die Bewertung der Auswirkungen der direkten Besteuerung, die sich aus dem Verkauf ergibt, auf den Übertragungsberechtigten erfordert eine genaue Analyse der konkreten Situation, wobei zahlreiche Faktoren berücksichtigt werden, darunter unter anderem:

- Das Kaufdatum der Immobilie, das in der Regel mit einer erheblichen Differenz zwischen Kaufkosten und Wiederverkaufskosten der Immobilie verbunden ist und somit mit einem höheren Betrag des steuerpflichtigen Kapitalgewinns verbunden ist
- die Situation, ob steuerlich relevante Abschreibungen vorgenommen wurden, die den ursprünglichen Kaufpreis der Immobilie erheblich reduziert haben könnten
- die Verfügbarkeit für den Übertrager von vorwärts übertragenen Steuerverlusten oder anderen negativen Einkommenskomponenten im Jahr des Verkaufs, in dem ein Betrag durchgeführt wurde, der zumindest teilweise die Auswirkungen des steuerpflichtigen Kapitalgewinns ausgleicht.

Was den Käufer betrifft, hingegen bringt der direkte Verkauf von Immobilienvermögen normalerweise keine direkten Steuerprobleme mit sich, da der durch die Erwerbskosten gezahlte Preis, erhöht durch die Kosten des Erwerbs, dem Steuerwert der Immobilie entspricht.

Indirekte Steuern beeinflussen den Verkauf von Immobilienvermögen ebenfalls unterschiedlich, abhängig von den Eigenschaften des verkauften Vermögenswerts und der Person, die sie ausführt:

Die typischen Steuern beim Verkauf von Immobilien sind wie folgt:

- Registrierungssteuer
- Hypothekensteuer
- Katastersteuer
- Mehrwertsteuer (Mehrwertsteuer).

Eine vollständige Untersuchung der indirekten Besteuerung, die auf die Lieferung von unbeweglichem Eigentum anwendbar ist, ist in Kapitel 11 unten aufgeführt.

Im Hinblick auf die Verantwortlichkeiten für vergangene Steuerschulden müssen mehrere Überlegungen berücksichtigt werden.

Je nachdem, wie das Objekt des Vertrags (Übertragung einzelner Vermögenswerte oder Gesellschaft) konfiguriert ist, gibt es tatsächlich Unterschiede hinsichtlich der Haftung für die Schulden, einschließlich Steuerschulden[11,] des Übertragers vor der Übertragung. Dies bezieht sich

[11] Die gemeinsame Haftung des Erwerbers der Gesellschaft umfasst nämlich alle Schulden, die

hauptsächlich auf Grundsteuern (IMU), die sich auf einzelne Immobilienvermögen und indirekte Steuern beziehen, die für den Kauf fällig sind, aber auch auf direkte und indirekte Steuern (IRES, IRAP und Mehrwertsteuer), die sich auf die Ausübung der bereits durch alle verkauften Kapitalgüter durchgeführten kommerziellen Aktivitäten beziehen.

Tatsächlich sieht Art. 2560, Absatz 2 des Zivilgesetzbuches im Zusammenhang mit der Übertragung eines Unternehmens (oder Geschäftseinheits) für den Erwerber ein Prinzip der gemeinsamen und mehrfachen Mitverpflichtung mit dem Übertragenden in Bezug auf Schulden (einschließlich Steuerschulden) vor, die sich auf die durch das Unternehmen ausgeübte Geschäftstätigkeit beziehen und sich aus den verpflichtenden Buchhaltungsdokumenten ergeben[12].

Es ist auch notwendig, eine weitere Sonderregel zu berücksichtigen – Kunst. 14 des Gesetzesdekrets Nr. 472/1997 zu Steuern und Steuerstrafen – das vorsieht, dass der Erwerber in jedem Fall gemeinsam mit dem Übertrager (vorbehaltlich dessen Durchsetzung) (i) für Steuern und Strafen haftbar ist, die sich auf Verstöße beziehen, die im Jahr der Übertragung und in den beiden vorangegangenen Jahren begangen wurden, und (ii) für bereits im Jahr der Übertragung und in den beiden vorherigen Jahren verhängte und bestrittene Steuern und Strafen (auch wenn sie sich auf vorherige Zeiträume beziehen). Die Haftung des Erwerbers unterliegt diesen Beschränkungen im Falle einer betrügerischen Abtretung von Steuerforderungen.

Andererseits, wenn die Übertragung einer Gesellschaft nicht konfiguriert werden kann, kann gesagt werden, dass es keine rechtlichen Quellen für den Erwerber gibt, die eine Steuerpflicht für Steuerschulden im Zusammenhang mit den vor der Übertragung entstandenen Vermögenswerte mit sich bringen, deren steuerliche Voraussetzung vom Übertrager erfüllt ist[13].

Es besteht daher ein wesentlicher Unterschied zwischen den beiden Fällen

---

sich auf das übertragene Unternehmen beziehen, "sofern sie in den verpflichtenden Buchhaltungsbüchern erscheinen", gemäß Art. 2560, Absatz 2, des Zivilgesetzbuchs.

[12] Diese Verantwortung geht Hand in Hand mit der des Übertragenden. Im Allgemeinen ist der Abtreter nicht von Schulden im Zusammenhang mit dem übertragenen Geschäft befreit, es sei denn, die Gläubiger stimmen ausdrücklich zu.

[13] In bestimmten Fällen genießt das Finanzministerium jedoch das besondere Immobilienprivileg auf die bei der Übertragung erhobenen Steuern. Insbesondere: i) gemäß der Art. 62, Absatz 5, des Präsidialdekret 633, wie wörtlich angegeben, in Fällen, in denen Mehrwertsteuer oder Strafen "vom Erwerber fällig" sind (z. B. *Umwärtsladung*); ii) wenn der Erwerber solidarisch für die Mehrwertsteuer haftet (*gemäß* Art. 60-bis, c. 3-bis des Präsidialdekrets 633/72, d. h. wenn die Gegenleistung niedriger ist als die tatsächliche); iii) für die Registrierungssteuer gemäß den kombinierten Bestimmungen des Art. 2772 des italienischen Zivilgesetzbuches und 56 des italienischen Zivilgesetzbuches.

der Übertragung einzelner Vermögenswerte und der Übertragung von Geschäfts-/Geschäftseinheit – im Hinblick auf die Haftung des Erwerbers. Im ersten Fall kann letzterer höchstens von der Steuerverwaltung für indirekte Steuern im Zusammenhang mit der Übertragung beantragt werden, für die eine gemeinsame Verpflichtung besteht, aber nicht auch für steuerliche Verpflichtungen aus früheren Fällen; Im zweiten Fall besteht eine potenzielle Mitverpflichtung auf alle Steuerschulden (einschließlich Strafen), die dem Unternehmen aus der Buchhaltung inhärenten sind und in jedem Fall auf einen bestimmten Zeitraum (die zwei Jahre vor der Übertragung) oder in jedem Fall Steuergesetzen unterliegen.

Das Rechtssystem erlaubt jedoch, diese Haftung (außer im Falle einer Betrugsübertragung durch die Steuerbehörden) durch den Antrag an die Steuerverwaltung auf eine Bescheinigung über "ausstehende Steuerkosten" zu begrenzen. Tatsächlich gemäß Kunst. 14, Absatz 3, des Gesetzesdekret Nr. 472/1997 sind die Steuerämter verpflichtet, eine Bescheinigung über das Bestehen laufender Streitigkeiten und bereits definierter Streitigkeiten auszustellen, für die die Schulden nicht beglichen wurden. Das Zertifikat hat, sofern es innerhalb von vierzig Tagen nach dem Antrag negativ ist oder nicht ausgestellt wird, für den Empfänger volle Entlastungswirkung.

1.6.3 Verkauf eines Firmenfahrzeugs

Der indirekte Verkauf von Immobilien, der durch die Übertragung des gesamten Aktienkapitals des Sonderzweckfahrzeugs, das die Immobilie selbst besitzt, durchgeführt wird, wirkt sich ebenfalls sowohl auf die direkte als auch auf die indirekte Besteuerung sowohl des Übertragenden als auch des Erwerbers/Käufers aus.

Im Allgemeinen ist es wichtig zu berücksichtigen, dass die Beteiligung an *"Gesellschaften, deren Vermögenswerte hauptsächlich aus unbeweglichem Vermögen bestehen, das nicht Immobilien betrifft, für deren Produktion oder Austausch* die *Tätigkeit des Unternehmens tatsächlich ausgerichtet ist",* durch absolute Vermutung vom Vorteil der "*Teilnahmebefreiung" ausgeschlossen ist, z. B.* Artikel 87, Absatz 1, Buchstabe d), des Consolidated Income Tax Act. Für eine detaillierte Analyse dieser Gesetzgebung und der Anwendungsmöglichkeiten auf bestimmte Arten von Übertragungen im Zusammenhang mit Immobilienübertragungen siehe bitte Absatz 4.9 unten.

Handelt der Übertragende außerhalb der geschäftlichen Tätigkeit (natürliche Person, nicht Unternehmer oder ähnliche steuerpflichtige Personen), gilt die Disziplin des "sonstigen Einkommens" und jeder erzielte Kapitalgewinn[14]

[14] Datum *"durch die Differenz zwischen der erhaltenen Gegenleistung oder der Summe oder dem normalen Wert der erstatteten Waren und dem steuerpflichtigen Kosten oder Kaufwert, erhöht*

unterliegt einer Besteuerung von 26 % gemäß Art. 5 des Gesetzesdekrets Nr. 461/1997.

Handelt der Übertragende im Rahmen der Geschäftstätigkeit (natürliche Person, Unternehmer, Gesellschaft oder Handelseinheit oder ähnliche Personen), gilt die Disziplin des "Geschäftseinkommens" und etwaige realisierte Kapitalgewinne[15] unterliegen der Besteuerung:

- mit einem progressiven IRPEF-Satz (für Einzelpersonen) oder einem proportionalen IRES-Satz (für Unternehmen und kommerzielle Unternehmen) auf den gesamten erzielten Betrag, unabhängig von der Größe des Aktienbesitzes ("qualifiziert" oder "nicht qualifiziert");
- Wie erwähnt, gilt die *"Teilnahmebefreiung" normalerweise nicht*;
- Der Kapitalgewinn trägt jedoch nach Wahl des Steuerpflichtigen in den gesamten Betrag im Steuerzeitraum der Realisierung oder – wenn der Aktienbesitz länger als drei Jahre gehalten wurde – in einer geraden Linie im gleichen Zeitraum und im folgenden Zeitraum, aber nicht darüber hinaus (Artikel 86, Absatz 4, des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes), zum steuerpflichtigen Betrag bei.

Grundsätzlich erwirbt der Erwerber die Beteiligung am Special Purpose Vehikel, ohne dass der für den Kauf gezahlte Preis sowohl buchhalterisch als auch steuerlich im Wert der für den (indirekten) Kauf betroffenen Vermögenswerte widergespiegelt wird. Diese Vermögenswerte sind weiterhin in den Konten des Special Purpose Vehicle zu ihrem "historischen Wert" vertreten und behalten ihren fiskalisch erfassten Wert unverändert.

Infolgedessen ist das Sonderzweckfahrzeug mit einem "latenten" negativen Steuereffekt belastet, der direkten Steuern entspricht (prinzipiell IRES und IRAP, insgesamt etwa 27,9 %), berechnet auf den höheren aktuellen Wert der Immobilien im Vergleich zu ihrem historischen Wert, was zu geringeren abschreibbaren Werten führt.

Die Differenz zwischen Steuerwert und Marktpreis kann ebenfalls – unter bestimmten Bedingungen – "zurückgewonnen" werden, indem durch eine Unternehmensintegrationsoperation (meist eine Fusion) das entsprechende "Defizit" (Fusion) herausgebracht wird.

Das Defizit (Fusion oder Abspaltung) ergibt sich durch den höheren Buchwert des von der aufnehmenden Gesellschaft gehaltenen Aktien im fusionierten oder fusionierten Unternehmen im Vergleich zum Buchwert des Eigenkapitals der Aktionäre des durch die Investition vertretenen Unternehmens.

---

durch eine inhärente Belastung" gemäß Artikel 68, Absatz 6, des TUIR).

[15] Gegeben durch *die "Differenz zwischen der vertraglichen Gegenleistung oder der erhaltenen Entschädigung, abzüglich direkt zurechenbarer Nebenkosten, und den nicht amortisierten Kosten" gemäß* Artikel 86, Absatz 2, des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes.

Das Defizit kann den durch die Fusion eingetragenen Vermögenswerte (Vermögenswerte) zugeordnet werden, soweit diese einen höheren effektiven Wert (Bewertung) als ihr Restbuchwert haben.

In der "systematischen" Regelung des Gesetzesdekrets Nr. 358/1997 konnte das Fusionsdefizit entweder (i) durch die Zahlung der Ersatzsteuer (19 %), wie sie allgemein durch dieses Gesetzgebungsorgan (Art. 7, Absatz 1) vorgesehen ist, oder (ii) ohne Zahlung einer Steuer, *"bis zum Gesamtnettobetrag ... b) die höheren und niedrigeren Werte im Vergleich zu den relativen Erwerbswerten, die sich aus dem Verkauf der Aktien oder Quoten ergeben, welche zur Einkünftebildung eines ansässigen Unternehmens beigetragen haben"* (Artikel 7, Absatz 2, Buchstabe b).

Im Zuge der Reform zur Einführung von IRES (die sogenannte "Tremonti-Reform", eingeführt durch Gesetzesdekret Nr. 344/2003) wurde diese Möglichkeit der steuerlichen "Befreiung" (gegen Gebühr oder kostenlos) des Fusions- oder Abspaltungsdefizits aufgehoben. Folglich ist eine fiskalische Verzerrung in Bezug auf die "Neutralität" bei der Wahl zwischen "Asset Deal" und "Share Deal" strukturell geworden.

Die unterschiedlichen steuerlichen Werte der Vermögenswerte sind daher Gegenstand von Verhandlungen zwischen Übertrager und Käufer geworden. Dieser Unterschied spiegelt sich in der Regel im Prozess der Festlegung des Verkaufspreises des Aktienanteils wider, der aufgrund der Wirkung der latenten Besteuerung tendenziell reduziert wird. Das Ausmaß dieser Reduktion variiert normalerweise und hängt unter anderem von den Plänen des Käufers für die Nutzung des Vermögenswerts sowie vom Verhandlungsgewicht der Parteien ab.

Die Neubewertungsgesetze für Unternehmensvermögen, die sich im Laufe der Zeit aufeinandergefolgt haben (beginnend mit Gesetz 340/2000, das mehrfach "wiedereröffnet" wurde, zuletzt auch mit dem Haushaltsgesetz für 2020), haben die teilweise "Rückgewinnung" dieser Unterschiede ermöglicht.

Erst ab 2008, mit der Reform von Art. 176 der TUIR infolge des Gesetzes Nr. 244/2007, wurde die (begrenzte) Möglichkeit, die ausschließlich zur Zahlung der höheren Werte, die unter anderem als Folge der Anerkennung des Fusionsdefizits berücksichtigt wurden, wieder vorgeschlagen.

Artikel 176, Absatz 2-ter, des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes erlaubt es der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Erklärung, nach Ermessen der Gesellschaft den höheren Bilanzwert der *"Elemente der Vermögenswerte, die materielle und immaterielle Vermögenswerte des erhaltenen Unternehmens bilden",* durch die Zahlung einer "Ersatzsteuer" von IRES und IRAP mit den unten angegebenen progressiven Sätzen für die erhaltenen Klassen zu "frankieren".

Artikel 172, Absatz 10-bis, des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes erkennt ausdrücklich die Möglichkeit an, diese "bezahlte" Freigabe auf die höheren Werte anzuwenden, die nach Fusionstransaktionen in den

Finanzberichten erfasst werden; dies gilt für Artikel 173, Absatz 15-bis, des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes für den Fall von Entscheidungstransaktionen. Wie im Circular 57/E 2008 klargestellt, unter Berücksichtigung des Verweises auf Kunst. 176 von Kunst hergestellt. 172, Absatz 10-bis, ist die Anwendung des Regimes nur zulässig, wenn zum Zeitpunkt der Fusion (oder Abspaltung) "Geschäftskompendien" und nicht einzelne Vermögenswerte dem aus der Fusion resultierenden Gesellschaft oder (Begünstigter der Abspaltung) zugeschrieben werden.

Die Sätze der Ersatzsteuer betragen jeweils 18 % für IRES-Zwecke und 3 % für IRAP-Zwecke (zu denen alle Zuschläge oder Zuschläge hinzugefügt werden müssen, ebenso wie die Differenz zwischen den in Artikel 16, Absatz 1-bis des Gesetzesdekret Nr. 446/1997 genannten Sätzen und dem in Artikel 16, Absatz 1 unten genannten Sätzen).

Die höheren "frankierten" Werte gelten als fisklisch anerkannt:

- Für Abschreibungszwecke ab Beginn des Steuerzeitraums, in dem die Option auf Neuausrichtung ausgeübt wurde
- zum Zweck der Bestimmung des Wertes von Kapitalgewinnen/-verlusten aus "realisable" ab dem vierten Zeitraum nach der Ausübung der Option (mit daraus resultierender möglicher "Rückgewinnung")

Für Mehrwertsteuerzwecke fällt der Verkauf von Aktienbeteiligungen alternativ (i) außerhalb des Anwendungsbereichs, wenn er von einer Person (physischer oder juristischer Person) durchgeführt wird, die kein Unternehmer ist, oder (ii) nach dem "Befreiungs"-System gemäß Art. 10, Absatz 1, Nr. 4, des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 steuerpflichtig ist[16].

Nach der Aufhebung der sogenannten "Steuer auf Börsenverträge" unterliegt der Verkauf, selbst wenn er der Mehrwertsteuer nach dem "Befreiungs"-Regime unterliegt, auch der Registrierungssteuer in fester Höhe (200 €) gemäß Art. 11 der an die TUR angehängten Zolltarife oder als Folge der Alternative zur Mehrwertsteuer.

Darüber hinaus wird die sogenannte "Tobin-Steuer" (d. h. die in Artikel 1, Absatz 491 bis 500 vorgesehene Steuer auf Finanztransaktionen des Gesetzesdekrets Nr. 228/2012) ebenfalls zum gewöhnlichen Satz[17] von 0,2 % des Wertes der Transaktion angewandt, wobei die Käuferpartei normalerweise verpflichtet ist.

Andererseits sind indirekte Steuern (Mehrwertsteuer, Registrierung sowie Hypothek und Katastralsteuer) auf den (indirekten) Verkauf von Immobilien

---

[16] Die Auswirkungen auf das *anteilige* Verhältnis des Verkäufers sind von Fall zu Fall zu bewerten.

[17] Ausnahmen oder reduzierte Maßnahmen sind in verschiedenen Fällen vorgesehen (z. B. bei börsennotierten Wertpapieren).

nicht fällig[18], es sei denn, aufgrund der Besonderheiten der Transaktion liegen Fälle der Umklassifizierung des Verkaufs als direkter Verkauf der "Vermögenswerte" vor, wobei die Bestimmungen zur Bekämpfung des Missbrauchs des Steuerrechts (Artikel 10-bis des Gesetzes Nr. 212/2000) angewendet werden.

1.6.4 Besondere Profile bei der Umsetzung des indirekten Verkaufs über ein Firmenvehikel

Wenn die zu versteigernden Immobilien nicht bereits in einem "ad-hoc"-Unternehmensvehikel "isoliert" sind, besteht die Notwendigkeit, für dessen Errichtung zu sorgen. Diese Operation weist jedoch mehrere sensible Profile auf, die sich auf folgende Themen beziehen:

- Die Besteuerung, die im Zusammenhang mit Immobilien gilt, im Falle einer direkten Übertragung auf das Fahrzeug außerhalb der Übertragung einer größeren "Immobiliengesellschaft" oder einer Transaktion auf die Gesellschaft (Abspaltung oder Fusion)
- zur möglichen steuerlichen Überprüfung der tatsächlichen Existenz einer "Immobiliengesellschaft" im Falle einer Übertragung innerhalb einer unternehmensweiten "Universalität"
- bis zur möglichen Steuerüberprüfung des Vorhandenseins von "unzulässigen" Steuervorteilen, die zu Hypothesen des "Missbrauchs des Steuerrechts" führen könnten.

Der Fall der direkten Übertragung/Beitrag von Immobilien in das ausschließlich steuerpflichtige Sonderzweckfahrzeug weist in der Regel weder[19] steuerliche Vorteile noch damit verbundene sensible Profile auf, sondern fällt unter den oben beschriebenen Fall der direkten Übertragung von Vermögenswerten (§ 3.1.2).

Die erste Hypothese, die für die Zwecke der "Aufteilung" der zu bewertenden Immobilien in Bezug auf die verbleibenden Unternehmensvermögen (eventuelle zusätzliche Immobilienvermögen und Geschäftsgesellschaft usw.) zu bewerten ist, ist stattdessen die der "Unternehmensabspaltung". Die Abspaltung eines Unternehmens, die ausschließlich darauf abzielt, die Aufteilung eines Geschäftskomplexes in mehrere Wirtschaftssysteme unter einem Regime der Fiskalneutralität zu ermöglichen, stellt an sich keine Profile

[18] Bitte siehe Absatz 3.1.1 oben für das antreffende Regime.

[19] Wenn die Immobilie nicht in einer verbundenen Weise, auch zu unterschiedlichen Zeiten, mit anderen Vermögenswerten oder Rechten (z. B. Gewerbelizenzen) übertragen wird, können sie das Vorhandensein eines Geschäftskomplexes (Geschäftseinheit) belegen, für den sie relevant sein können. In diesem Fall erfolgt der Beitrag in Kontinuität der Steuerwerte für direkte Steuern (wenn zwischen Handelsunternehmen durchgeführt) und in erheblicher Neutralität für die Zwecke der indirekten Steuern (sie werden in einem festen Betrag erhoben)

der Vermeidung dar.

Diese erste Schlussfolgerung muss jedoch überprüft werden, falls die Abspaltung "vorbestimmt" für den anschließenden Weiterverkauf aller Unternehmensaktien ist. Dies gilt:

- im Falle eines Verkaufs, der von den Aktionären stattfindet, die natürliche Personen sind, um die Besteuerung von den sogenannten "Vermögenswerten ersten Grades" auf die sogenannten Vermögenswerte zweiten Grades (Beteiligungen) zu verlagern, unterliegt dies dem milderen *Kapitalertragsregime* (Res. Nr. 256/2009), aber auch
- falls die Übertragung von den Aktionären erfolgt, unterliegen sie dem IRES, selbst wenn nur zur Aufschiebung der Besteuerung von Vermögenswerten ersten Grades. In diesem Sinne bezeugt die operative Praxis der Steuerverwaltung. In der Vergangenheit hat der Beratungsausschuss die fiskalische Neutralität der Transaktion als unzulässigen Vorteil eingestuft, der die Verschiebung der Besteuerung eines nicht realisierten Kapitalgewinns beinhaltet (Stellungnahme 29/1999).

Diese ursprünglichen Positionen wurden stark kritisiert und haben sich im Laufe der Zeit sogar bei der Revenue Agency verändert. Dies geschah insbesondere nach der Regelungsänderung, die infolge des Gesetzesdekrets Nr. 128/2015 die neue Disziplin des sogenannten "Rechtsmissbrauchs" in Steuerangelegenheiten durch die Aufhebung der Kunst vorschrieb. 37-bis des Präsidialdekrets Nr. 600/1973 und die Einführung des neuen Art. 10-bis des Gesetzes Nr. 212/2000 (Statut der Steuerpflichtigen). Im Lichte des neuen regulatorischen Rahmens hat die Revenue Agency die oben erwähnte, ursprüngliche restriktive Position überarbeitet und mit einigen jüngsten Beschlüssen (Nr. 97/E/2017, 98/E/2017) schließlich die steuerliche Legitimität von Unternehmensabspaltungen im direkten Steuerbesitz anerkannt, gefolgt vom Verkauf von Unternehmensbeteiligungen. In diesem Zusammenhang haben die Steuerbehörden ausdrücklich die "unzulässige" Natur jeglicher Steuereinsparungen, die für direkte Steuern durch den Übertrager erzielt werden, ausgeschlossen[20] und damit die Möglichkeit ausgeschlossen, dass die

[20] Insbesondere wurde hervorgehoben, dass die steuerliche Behandlung dieser Transaktionen sich von der der direkten Übertragung des übertragenen Vermögenswerts an das begünstigte Unternehmen unterscheidet. Tatsächlich ist der durch den Verkauf der Beteiligung erzielte Gewinn für den Übertrager potenziell von IRES (mit 95 %) im Rahmen des *Teilnahmebefreiungsregimes befreit,* sofern die in Art. 87 genannten entsprechenden Bedingungen erfüllt sind (dieses Regime ist zudem für Immobiliengesellschaften verboten), während für den Erwerber die Kosten für den Erwerb der Beteiligung keine absetzbare Abschreibung begründen. Symmetrisch unterliegt der im Falle des Verkaufs des

Steuerbehörden (zumindest in Fällen, in denen das wesentliche Umlaufobjekt Geschäftskomplexe sind) die Transaktion auf Grundlage der Anti-Missbrauchsvorschriften neu zu qualifizieren[21].

Andererseits unterliegen im Zusammenhang mit indirekten Steuern Vermögens- und Unternehmensrestrukturierungen, die auf die Umsetzung von "Aktiengeschäften" abzielen, einer steuerlichen Prüfung, indem die für die Registrierungssteuer (auch geltenden für Hypotheken- und Katastersteuern) festgelegten Regeln angewendet werden, z. B. zum Thema *"Auslegung von Urkunden", z. B.* Art. 20 der TUR sowie das allgemeine Prinzip des Verbots von Rechtsmissbrauch in Steuerangelegenheiten, das durch die Rechtsprechung des Kassationsgerichtshofs entwickelt und anschließend in die oben genannte Art-Bestimmung umgesetzt wurde. 10-bis des Gesetzes Nr. 212/2000. Dies betrifft insbesondere die Übertragung von Vermögenswerten oder Unternehmen auf Unternehmen (sofern nicht vollständig steuerpflichtig ist), gefolgt vom Verkauf der Aktien oder Quoten, die sich aus dem Beitrag ergeben. In diesem Fall ist die Reaktion der Steuerbehörden inzwischen üblich, die durchgeführten Handlungen in eine einzige Urkunde der direkten Übertragung der Aktien der an der Gesellschaft verliehenen/eingezahlten Vermögenswerte/Rechte umzuordnen, mit der daraus resultierenden (belasteren) Steuerlast, die sich aus der direkten Übertragung der *Vermögenswerte* an denselben Endkäufer der Aktien ergeben hätte.

In der letzten Zeit gab es zudem eine Vielzahl von Streitigkeiten, die darauf abzielten, den vollständigen Verkauf von Aktien am Kapital von Handelsunternehmen neu zu qualifizieren, selbst wenn nicht durch eine erleichterte Übertragung von Vermögenswerten im direkten Verkauf des der Investition zugrunde liegenden Unternehmens. Auch in diesem Fall beruhten die Einwände auf der Anwendung von Kunst. 20 der TUR auf einem Auslegungsstrang, der in der Rechtsprechung des Kassationsgerichtshofs festgefestigt ist und durch die Steuerdoktrin und -praxis stark kritisiert wurde.

Vermögenswerts erzielten Kapitalgewinns vollständig dem IRES für den Übertragungsberechtigten und wird vom Erwerber auch für die absetzbare Abschreibung anerkannt. Die Behörde merkt jedoch an, dass diese unterschiedlichen Steuersysteme alternativ zueinander sind und beide die gleiche Steuerwürde besitzen.

[21] Die Behörde legt außerdem fest, dass die Abspaltung "*als eine geschäftliche Reorganisation charakterisiert werden muss, die auf die effektive Fortführung der Geschäftstätigkeit durch jedes teilnehmende Unternehmen abzielt*" und dass "*dies keine Unternehmen sein dürfen, die im Wesentlichen nur aus Liquidität, immateriellen Werten oder Immobilien* bestehen", sondern von Handelsunternehmen. Wie von ASSONIME im Rundschreiben Nr. 20 vom 3.8.2017 festgestellt wurde, erscheint diese letzte Klarstellung widersprüchlich: Angesichts der unzulässigen Natur aller Einsparungen sollte das Vorhandensein solcher Umstände in jedem Fall irrelevant sein. Zu diesem Punkt werden weitere Klarstellungen von der Finanzbehörde sicherlich erforderlich sein.

Tatsächlich wird Artikel 20 der TUR (wonach in der Originalfassung gilt): "*Die Steuer* wird *entsprechend der intrinsischen Natur und der rechtlichen Wirkung der zur Registrierung eingereichten Urkunden erhoben, auch wenn der Titel oder die scheinbare Form nicht damit übereinstimmt.")* ist eine Bestimmung, die buchstäblich darauf abzielt, die "rechtliche" Wirkung der Handlung oder der zur Registrierung gebrachten Handlungen zu besteuern, die jedoch sehr häufig – und im Anti-Avoidance-Aspekt – als geeignet erachtet wurde, um den wirtschaftlichen Effekten, die die Parteien erzielten, steuerlich relevant zu machen. Die Einführung der Regeln zur Bekämpfung des Missbrauchs des Steuerrechts (Artikel 10-bis des Gesetzes Nr. 212/2000) hätte endgültig die Anti-Umzugsfunktion (und die Anerkennung der tatsächlichen Ursache der eingetragenen Handlungen) dieser Bestimmung und der daraus resultierenden Probleme ablösen müssen. Allerdings die Anwendung der Kunst. 20 der TUR hingegen haben durch die jüngsten Entscheidungen des Obersten Gerichtshofs neuen Schwung erhalten, der sogar einen neuen Begriff der "interpretativen" Regel eingeführt hat, der unabhängig von einer Anti-Umsorge-Anforderung angewendet werden kann (und inzwischen die Tout Court-Anpassung der Vereinbarkeit *totalitärer Aktien mit dem direkten Verkauf des zugrunde liegenden Unternehmens* bekräftigt hat, wenn auch mit Kritik an der Doktrin).

Um den Anwendungsbereich von Art. 20 der TUR im Rahmen von Gesetz Nr. 205/2017 (Haushaltsgesetz 2018) zu klären, hat der Gesetzgeber eine Bestimmung (Art. 1, Absatz 87) eingeführt, die die Möglichkeit der Steuerverwaltung einschränken soll, Verträge, die unter Berücksichtigung von Transaktionen unterteilt sind, im Zusammenhang mit mehreren Phasen und Gesetzen neu zu qualifizieren, und beschränkt sie auf den Verzicht auf unrechtmäßige Steuereinsparungen in Fällen von Rechtsmissbrauch, die nach dem Art-Chart relevant sind. 10-bis des Gesetzes Nr. 212/2000. Infolge der Novelle ist es tatsächlich notwendig, die für die einzelne Urkunde (und nicht mehr für die "Urkunden", wie im Plural in der vorherigen wörtlichen Formulierung vorgesehen) zur Registrierung vorbehaltenen Besteuerung zu identifizieren, wobei interpretative Elemente außerhalb der Urkunde selbst (z. B. das von den Parteien angenommene Verhalten oder außertextliche Daten) sowie die Bestimmungen anderer Rechtsgeschäfte, die mit dem zu registrierenden "verbunden" sind, enthalten sind, zu benennen ist. Insbesondere wird die Tatsache klargestellt, dass der Gesamtverkauf von Aktionen nicht mit dem Verkauf eines Unternehmens vergleichbar ist, durch den erklärenden Bericht zur betreffenden Klausel, der festlegt, dass für die korrekte Besteuerung der eingetragenen Urkunde "*die von den Parteien objektiv und konkret verfolgt Interessen in Fällen nicht relevant sind, in denen sie zur Assimilation rechtlich getrennter Vertragsfälle führen können (dies darf nicht, zum Beispiel kann die Übertragung aller Aktien mit einer Übertragung eines*

Unternehmens assimiliert werden)".

Daher wäre es nicht mehr möglich, die Urkunde, die der Registrierung unterliegt, auf Grundlage von Art. 20 des TUR umzuklassifizieren, egal ob sie darauf abzielt, die wesentliche wirtschaftliche Wirkung zu besteuern, oder ob sie das Verhalten des Steuerpflichtigen zur Vermeidung anfechten. Solche Feststellungen können, unabhängig von vorherigen rechtlichen Vorgaben, nun nur noch im Rahmen der Disziplinarmaßnahme zur Bekämpfung des Missbrauchs des in der Technik erwähnten Steuerrechts getroffen werden. 10-bis des Gesetzes Nr. 212/2000 (dessen Anwendung ohne Beeinträchtigung der Verweis des neuen Gesetzes auf Art. 53-bis des TUR ist), wenn alle Voraussetzungen für die Konfiguration missbräuchlichen Verhaltens erfüllt sind, nämlich: (i) das Vorliegen einer "unzulässigen" Steuereinsparung infolge der Umgehung der Regeln, (ii) das Fehlen wirtschaftlicher Substanz der Transaktion, (iii) die Wesentlichkeit des erreichten Steuereinsparungsziels, (iv) das Fehlen gültiger nicht-steuerlicher Gründe, in Übereinstimmung mit Verfahrensgarantien und Erfüllung der durch diese Disziplin vorgesehenen Beweislasten.

Es sei jedoch hinzugefügt, dass die regulatorische Intervention zur Neuformulierung von Art. 20 des TUR den Wert einer authentischen Auslegung hat und auch für Fälle vor Inkrafttreten des Haushaltsgesetzes für 2018 gilt. Dies wurde durch Art. 1, Absatz 1084, des Gesetzes Nr. 145/2018 (Haushaltsgesetz für 2019) klargestellt, nachdem einige Urteile des Kassationsgerichtshofs stattdessen die innovative und nicht rückwirkende Natur der eingeführten Bestimmung bestätigt hatten.

Mit dem Urteil Nr. 158 von 2020 stellte das Verfassungsgericht fest, dass die Frage der verfassungsrechtlichen Legitimität des neuen Artikels 20 der TUR, wie sie mit den Artikeln 3 (Gleichheitsprinzip) und 53 (Zahlungsfähigkeitsprinzip) der Verfassung neu formuliert wurde, wie sie vom Kassationsgerichtshof mit Anordnung 23549/2019 unterstützt wurden, unbegründet sei, und betrachtete die geänderte Regel somit als vollkommen konsistent und legitim im Hinblick auf das nationale Rechtssystem. Dennoch hat derselbe Kassationsgerichtshof zuletzt eine weitere Frage der Legitimität der "*fraglichen" Gesetzgebung in* Bezug auf die euro-unitären Grundsätze aufgeworfen und damit die Frage wieder in die Aufmerksamkeit des Gerichtshofs der Europäischen Union gebracht. Der erhobene Einwand betrifft jedoch nur den Fall der indirekten Umlauf von Unternehmenskompendien und scheint nicht auch die Übertragung einzelner Vermögenswerte zu betreffen, die nicht in Form einer Gesellschaft wiedervereint werden (siehe Verordnung Nr. 10283/2022). Die Frage bleibt daher weiterhin umstritten und zeigt eine besondere Beharrlichkeit seitens des Kassationsgerichtshofs und wahrscheinlich auch der Finanzbehörde selbst, so sehr, dass eine vorsichtige Haltung gegenüber strukturierten Transaktionen

nahegelegt wird, da weitere Positionen und formulierte rekonstruktive Thesen nicht ausgeschlossen werden können, die darauf abzielen, Vorteile in Form von Steuersenkungen zu verweigern, die das System stattdessen zu erkennen scheint. Es ist daher wünschenswert, dass auch die Richter der Europäischen Union in dieser Hinsicht rasch zu einer Stellungnahme kommen, möglicherweise im Sinne der vollen Legitimität des aktuellen Regulierungsrahmens, um dem zu verfolgenden Auslegungsansatz eine endgültige Gewissheit zu geben.

1.6.5 Beitrag und Verkauf von Geschäftseinheiten

Eine mögliche Alternative zum Verkauf einer Immobilie oder einer Gruppe von Immobilien ist die Möglichkeit, innerhalb des Unternehmens eine "Geschäftseinheit" zu definieren, auf die sich dieses Vermögen funktional beziehen kann.

In diesem Fall kann die "Geschäftseinheit" direkt übertragen werden (mit den in § 3.1.2 oben beschriebenen steuerlichen Auswirkungen) oder auf das zu übertragende Zweckfahrzeug übertragen werden. In diesem zweiten Fall unterliegt der Beitrag dem (natürlichen) Regime der "fiskalischen Neutralität", wie es Artikel 176 der TUIR vorsieht, und der fiskalisch anerkannte Wert des übertragenen "Geschäftskompendiums" wird auf den vom Überzieher erhaltenen Aktienanteil übertragen (sowie auf den Besitzzeitraum), während das erwerbende Unternehmen dieselbe Position wie das erstige in Bezug auf die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten des erhaltenen Unternehmenskompendiums übernimmt.

Die Kontinuität der Steuerwerte kann jedoch dank derselben Gesetzgebung für das Fusionsdefizit (Zahlung der Substitutionssteuer von 21 %) vermieden werden.

Der Beitrag einer Gesellschaft nach dem Verkauf von Aktien ist zudem ausdrücklich vom Urteil der Vermeidung im Sinne direkter Steuern ausgenommen (Artikel 176, Absatz 3 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes), mit einer systematischen Regelung, die dazu dient, das Regime der bereits durch Aktienbeteiligung besitzenden Personen mit dem von Personen gleichzusetzen, die keinen solchen Schutz genießen.

In beiden Fällen kann der Verkauf von Beteiligungen – sofern die in Art. 87 des TUIR vorgesehenen Bedingungen – vom *Teilnahmebefreiungsregime* für den Übertragenden profitieren. Dies ist angesichts der Tatsache, dass in beiden Fällen die *Begründung* der Regel beachtet wird, nämlich Steuersprünge zu vermeiden: In beiden Fällen handelt es sich tatsächlich um eine Geschäftsübertragung, die in Neutralität stattfindet (d. h. mit "bezahlter" Neubewertung gemäß Artikel 176, Absatz 2-ter, des TUIR), was keine höhere

Abschreibung für den Erwerber mit sich bringt (d. h. eine höhere Abschreibung ist im Hinblick auf die IRES-Reform durch die Zahlung der Ersatzsteuer gerechtfertigt).

Dieselben Überlegungen wurden jedoch von den Steuerbehörden (und auch von einem Teil der Rechtsprechung) für die Zwecke der indirekten Steuern nicht geteilt (in diesem Fall ist die durch den Verkauf der Aktien gefolgte Beitrag vorteilhafter und eignet sich für eine Steuerprüfung), zumindest bis zur Änderung der Art. 20 der TUR infolge des Haushaltsgesetzes für 2018 und der anschließenden Klarstellungen sowohl auf regulatorischer als auch auf richterlicher Ebene (die jedoch, wie erwartet, dem EU-Gerichtshof auf die angegebenen Restprofile unterzogen werden).

Daher kann erwartet werden, dass – mit Ausnahme pathologischer Hypothesen des Rechtsmissbrauchs – die Übertragung eines Unternehmens oder einzelner Vermögenswerte gefolgt vom vollständigen Verkauf der Aktien (und noch weniger der rein einfachen Übertragungen von Aktien) auch im Sinne indirekter Steuern einer Requalifikation unterliegen kann. Abgesehen von den Fällen, in denen offensichtliche wirtschaftliche Gründe vorliegen (bezogen auf die finanzielle Struktur des Erwerbs, die Notwendigkeit der Vermögenstrennung, die effizienteste Übertragung von Verwaltungsgenehmigungen oder die organisatorischen Bedürfnisse des Käufers oder die Umstrukturierung des Verkäufers), bleibt jedoch die Frage offen, ob die Art oder anderweitig unzulässig der Steuereinsparungen sind, dies kann im Kontext des *Share-Deals* in Bezug auf den *Asset Deal* erreicht werden, ein Problem, das nie wirklich erforscht wurde und schwerer zu lösen ist als im direkten Steuersektor, hauptsächlich aufgrund des Fehlens einer ausdrücklichen Regel in diesem Bereich (wie Artikel 176, Absatz 3 des TUIR für direkte Steuern).

Ein Urteil bezüglich dieses Eingreifens des Gesetzgebers kann jedoch erst nach der ersten Anwendung der Revenue Agency gefällt werden, und eine erste juristische Auslegung – zumindest in der Sache – wurde zu dieser jüngsten regulatorischen Bestimmung gefällt. In diesem Punkt wäre es jedoch sehr wünschenswert, wenn der Gesetzgeber klarstellt, dass – wie bereits bei direkten Steuern (Artikel 176, Absatz 3 des Consolidated Income Tax Act –) – auch im Hinblick auf indirekte Steuern die nicht-missbräuchliche Natur der betreffenden Transaktionen klarstellt.

1.7. Joint Ventures im Immobiliensektor

Die Möglichkeit, eine Immobilientransaktion zwischen zwei Parteien abzuschließen, ist oft neben reinen Einkommens-, Steuer-, rechtlichen, technischen und finanziellen Faktoren auch mit weiteren Faktoren verbunden.

Der Käufer kann tatsächlich ein ausländisches Unternehmen ohne feste Einrichtung in Italien sein, das investieren möchte, aber einen lokalen Partner benötigt, der über eine Struktur, ein Netzwerk und Erfahrung im Sektor verfügt, und/oder einen Partner, der die Fähigkeiten und Professionalität besitzt, um Dienstleistungen zu erbringen, die insbesondere im Einzelhandel unerlässlich sind, um ein Management nach hochwertigen internationalen Standards zu gewährleisten, das im Jahresverlauf zu den gewünschten Renditen führen kann. des Anlagezeitraums (*d. h. Haltezeit* , Zeitraum vor einem zukünftigen Verkauf).

Denken Sie zum Beispiel an einen reinen Finanzinvestor, der ein Einkaufszentrum kaufen möchte und einen operativen Partner braucht, der über die Fähigkeiten im Vermögensmanagement und Immobilienmanagement verfügt, um die Investition zu verbessern. Für einen solchen Investor, insbesondere wenn er ausländisch ist, ist die Anwesenheit eines Partners, der in das Geschäft investieren möchte, oft ein entscheidendes und entscheidendes Element für die Investitionsentscheidung, da es eine Übereinstimmung der Interessen zwischen denen, die rein finanziell ohne spezifische Fähigkeiten sind, und denen sicherstellt, die Dienstleister sind.

Diese Ausrichtung der Interessen zwischen dem reinen Finanzinvestor und dem operativeren Partner führt zur Verhandlung und Gründung eines Joint Ventures mit dem Ziel, gemeinsam eine Immobilieninvestition zu tätigen, indem Rendite und Risiko geteilt und die Besonderheiten jedes Akteurs gebündelt werden.

Der Erwerb von Aktien (das sogenannte 'Share Deal') ist zweifellos die am häufigsten genutzte Investitionsmethode für diese Art von Transaktionen zwischen verschiedenen Unternehmensstrukturen.

Für Investoren ist es daher angemessen, besonders auf die Entstehung von Joint Ventures und die daraus resultierende Art und Weise zu achten, wie das Geschäft des Unternehmens von der Gründung bis zur zukünftigen Veräußerung der Investition geführt wird.

Die Verhandlung eines Joint Ventures ist recht heikel und führt zur Definition von Aktionärsvereinbarungen zwischen den verschiedenen Parteien mit der Definition spezialisierter Tätigkeiten für sie, aufgrund ihrer besonderen Fähigkeiten, Führung, Abstimmungsmethoden und der Ausübung der Rechte der Aktionäre oder des Mehrheitsaktionärs, falls vorhanden, auf Lock-up-Zeiten. Finanzierungskriterien und Mindestverschuldungswerte, die aufrechterhalten werden müssen, Methoden zur Bewältigung von Deadlocks, die während der Unternehmenslaufzeit auftreten können, mit daraus resultierenden Kauf-Verkauf-Verfahren zwischen Aktionären und Möglichkeiten des Ausstiegs aus der Investition.

Ein zunehmend relevantes Thema für Investoren ist die Integration von ESG-Praktiken und die Definition von Nachhaltigkeitszielen innerhalb der Joint

Venture, nicht nur um die Attraktivität und den langfristigen Wert der Vermögenswerte zu steigern, sondern auch um den Zugang zu Finanzierungen durch Bankinstitute und Fremdkapitalfonds sicherzustellen. Der fortschrittliche Einsatz von Daten, künstlicher Intelligenz und Blockchain verändert das Management und die Transparenz gemeinsamer Investitionen in Immobilien-Joint Ventures. Big-Data-Analysen und künstliche Intelligenz ermöglichen es, das Asset Management zu optimieren, Markttrends vorherzusagen und Entscheidungsfindung auf Basis objektiver Kennzahlen zu verbessern. Die Blockchain hingegen garantiert mehr Sicherheit und Transparenz bei Transaktionen (denken Sie zum Beispiel an die Tokenisierung privater Märkte), erhöht die Liquidität von Vermögenswerten und erleichtert die Rückverfolgbarkeit von Vereinbarungen zwischen Partnern, das Management von Unternehmensanteilen und die Automatisierung einiger Vertragsprozesse durch Smart Contracts. Diese Instrumente verringern nicht nur operative und finanzielle Risiken, sondern stärken auch das Vertrauen der Partner der Joint Venture und verbessern so die Effizienz und Governance der Investition.

Es ist wichtig hier zu betonen, wie die Anwesenheit mehrerer Parteien zwangsläufig zu größerer Instabilität und Unsicherheit bei der Durchführung der Joint-Venture-Aktivitäten führen kann, weshalb die Definition von Verfahren zur Ausstieg aus Pattsituationen ausreichend studiert werden muss. Gleichzeitig müssen die Rechte der Minderheitsaktionäre geschützt werden, damit die Satzung und der Unternehmenszweck erhalten bleiben und/oder eine Verwässerung ihrer Interessen nicht zu einer durch Gewalt erfolgten Verwässerung herbeigeführt werden kann.

Für die Veräußerung der Investition werden normalerweise verschiedene Arten von Klauseln für den Minderheitsaktionär ausgehandelt, wie etwa die Methode zur Bewertung des Aktienbesitzes, Put-Option-Klauseln, die es dem Minderheitsaktionär ermöglichen, die Investition in genauen Zeitfenstern zu verlassen, und Tag-along-Klauseln, die das gleiche Recht geben, seinen Anteil an denselben Käufer wie den Mehrheitsaktionär zu verkaufen und zum gleichen Preis wie die Aktien, ohne Partnerschaft mit einer neuen dritten Partei.

Ebenso besteht für den Mehrheitsaktionär die Notwendigkeit, eine liquide Position oder in jedem Fall liquidierbar zu haben, ohne dass der Minderheitsaktionär die Investition veräußern kann, sodass die Methode der Bewertung der Aktienbestände, Call-Option-Klauseln, die es dem Mehrheitsaktionär ermöglichen, die Minderheitsbeteiligung zu erwerben, und Drag-along-Klauseln definiert, um den gesamten Anteil an Dritte verkaufen zu können, einschließlich des Minderheitsaktionärs, der zum gleichen Preis wie der Mehrheitsaktionär verkauft wird, damit dieser nicht vom Minderheitsaktionär blockiert wird, der weiterhin Investor sein möchte.

Abschließend lässt sich sagen, dass Aktiengeschäfte und Joint Ventures

zunehmend komplexe Transaktionen sind, die ausreichende Fachleute erfordern, um die notwendige professionelle Beratung zu geben, um die am besten geeignete Unternehmensstruktur und Aktionärsvereinbarungen im Interesse der Parteien zu identifizieren, um eine ausgewogene Aktionärsstruktur zu schaffen. Es sollte auch beachtet werden, dass es notwendig sein kann, im Laufe der Zeit für die notwendige Instandhaltung einzugreifen, da sich die Bilanzen und Interessen der Parteien ändern können.

* * *

Die Leistung der verschiedenen Immobilienaktivitäten kann durch das verwendete Rechtsinstrument beeinflusst werden, insbesondere durch die Elemente, die die Rendite beeinflussen können. Jede der Formen, in denen Immobilieninvestitionen betrieben werden, hat tatsächlich ihre eigenen Besonderheiten, eigene Verpflichtungen und die daraus resultierenden Kosten, die offensichtlich mit den Einnahmen für die Rentabilität der unternehmerischen Initiative ausmachen.

Die Entscheidungen, wie Immobilieninvestitionen strukturiert und finanziert werden, müssen auch mehrere Faktoren berücksichtigen, die oft miteinander verknüpft sind.

Die folgenden Kapitel dieses Buches sollen denjenigen, die in den italienischen Immobiliensektor investieren oder investieren wollen, einen allgemeinen Überblick über die verfügbaren Investitions- und Finanzierungsinstrumente geben, um ihnen bei der Bewältigung dieses Entscheidungsprozesses zu helfen.

2. Die Bewertung einer Immobilieninvestition

von Savino Natalicchio

2.1. Internationale Bewertungsstandards: RICS, IVS, EVS

Seit einigen Jahrzehnten werden auf internationaler Ebene Bewertungsstandards entwickelt und umgesetzt, die auf die Notwendigkeit reagieren, Homogenität, Konsistenz und Vergleichbarkeit der Schätzungen sicherzustellen, während gleichzeitig die notwendigen Besonderheiten lokaler Märkte berücksichtigt werden.

Bewertungsstandards enthalten die Formalisierung anerkannter und gemeinsamer allgemeiner Prinzipien und Konzepte, die es den Parteien ermöglichen, eine gemeinsame Sprache zu verstehen und zu kommunizieren.

Sie stellen eine Art "Rahmen" dar, in den die Bewertung eingefügt wird und sowohl in Form als auch im Inhalt der beruflichen Praxis sowie durch die Kodifizierung von Marktbest-Practices verständlich wird.

Die Standards enthalten außerdem ein Glossar akzeptierter Definitionen und vor allem eine Art "authentische Auslegung", die es ermöglicht, falsche oder unzulässige Anwendungen zu vermeiden.

Es ist wichtig hervorzuheben, welche Standards nicht sind. Insbesondere bieten sie keine detaillierte Analyse der Schätztechniken und -kriterien und enthalten auch keine Vorschrift spezifischer Schätzmethoden für die verschiedenen Bewertungszwecke. Standards sind kein Handbuch, das Bewertern beibringt, wie man Schätzungen erstellt.

Internationale Bewertungsstandards sind auf dem italienischen Immobilienmarkt von großer Bedeutung, und daher setzt der Markt der qualifiziertesten Akteure ihre Nutzung voraus, da die Globalisierung von Unternehmen und Märkten gemeinsame und gemeinsame Regeln erfordert, da die Analyse der Leistung von Unternehmen und Investitionen auf zuverlässigen und homogenen Messungen basieren muss und schließlich, Denn wirtschaftliche Akteure benötigen transparente, konsistente und verlässliche Daten, auf denen sie ihre Entscheidungsentscheidungen stützen können.

Die Internationalen Standards (IVS / Red Book RICS / EVS, wie weiter unten beschrieben) betonen die berufliche Verantwortung des Prüfers und die Notwendigkeit einer rationalen und umfassenden Darstellung des Bewertungsprozesses in allen Schritten (sie gehen nicht auf die Vorzüge der für die Schätzung verwendeten technischen Details ein). Es gibt kein

Verfahren oder Algorithmus an sich, der die Qualität und Korrektheit einer Immobilienbewertung "garantieren" kann, da der Bewertungsprozess eine subjektive berufliche Tätigkeit ist, die durch die Erfahrung des Gutachters und seine interpretativen Fähigkeiten beeinflusst und qualifiziert wird.

Als Priorität ermöglicht der Standard Ihnen, die Bewertung zu verstehen; Erst in zweiter Instanz beeinflusst es seine Qualität.

Bewertungen, die nicht dem Standard entsprechen, sind sicherlich von schlechter Qualität und Zuverlässigkeit; Dies bedeutet jedoch nicht, dass konforme Bewertungen zwangsläufig und automatisch den höchsten Marktstandards entsprechen, obwohl es sehr wahrscheinlich ist, dass Bewertungen sowohl inhaltlich als auch formal durchgeführt werden.

Die beiden Hauptorgane, die für die Definition der Bewertungsstandards verantwortlich sind, sind:

- l'Internationaler Bewertungsstandardsrat (IVSC),
- la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

Gli Internationaler Bewertungsstandard

Die IVS-Bewertungsstandards (International Valuation Standard) sind die am weitesten verbreiteten Standards in Europa; sie werden vom International Valuation Standard Council erstellt und von der internationalen Berufsvereinigung Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) gefördert, die seit Januar 2012 mit der IVSC zusammenarbeitet.

Der IVSC (International Valuation Standard Council) ist eine gemeinnützige Organisation, die in den 80er Jahren auf Initiative der britischen und amerikanischen Bewertungsverbände gegründet wurde und das Ziel hat, gemeinsame und gemeinsame Standards zu definieren, die international zum Nutzen und Schutz vor allem zum allgemeinen Interesse der Gemeinschaft und der Märkte anzuwenden sind.

Die Leitung des IVSC ist sehr ausgefeilt, um einerseits die Vertretung der zahlreichen teilnehmenden Parteien (heute über 120 Verbände aus 54 verschiedenen Ländern) und andererseits die effektive Unabhängigkeit und Autonomie der Entscheidungsfindung zu gewährleisten.

Ursprünglich befassten sich die IVS ausschließlich mit der Bewertung von Immobilien, wurden aber schrittweise erweitert, um andere Arten von Vermögenswerten einzubeziehen:

- Produktionsanlagen und Maschinen
- Bergbauaktivitäten (Bergbau, Öl, Methan)
- Immaterielle Werte (Marken, Patente und geistiges Eigentum)
- Finanzinstrumente (Wertpapiere, Anleihen, Derivate,

Investmentfonds).

Die globale Anwendung des IVS stellt keine Begrenzung der Standards dar, sondern stellt vielmehr deren Hauptstärke dar: Dieser Ansatz hebt das Vorhandensein eines gemeinsamen Hintergrunds für alle wirtschaftlichen Bewertungen hervor, unabhängig von der Art der geschätzten Vermögenswerte.

Dies ermöglicht es, Bewertungsansätzen Homogenität zu verleihen und zu verhindern, dass sektorale Praktiken, die sich im Laufe der Zeit innerhalb der einzelnen Fachgemeinschaften entwickelt haben, selbst hinsichtlich grundlegender Prinzipien auseinanderweichen und so eine ungerechtfertigte "konzeptionelle Spaltung" zwischen den Bewertungen verschiedener Anlageklassen schaffen.

Offensichtlich erfordert die globale Natur von IVS die anschließende "Anpassung" derselben auf Ebene der Anlageklassen; daher das "Rote Buch", das von RICS erstellt wurde und sich hauptsächlich mit der Bewertung von Immobilien befasst.

Nach der Logik einer globalen Plattform zur wirtschaftlichen Bewertung von Vermögenswerten jeglicher Art sind die wichtigsten Teile der IVS die IVS-Definitionen und das IVS-Rahmenwerk, die das Dokument öffnen.

Die IVS-Definitionen sind ein Glossar, das darauf abzielt, die in Bewertungen verwendete Terminologie zu normalisieren und die Mehrdeutigung von Begriffen zu ermöglichen, die potenziell unklar sind oder in jedem Fall von Operatoren im Sektor nicht homogen interpretiert werden.

Das IVS-Framework besteht aus etwa siebzig Punkten, von denen sich jeder mit einem spezifischen Schätzungsthema befasst; Die Punkte sind nach thematischen Bereichen gruppiert, die die wesentlichen Elemente definieren, in die die Bewertung eingeordnet wird (und daher interpretiert werden müssen, um das Ergebnis korrekt zu verstehen).

Die IVS existieren in der offiziellen Version nur auf Englisch.

In Italien wurde Ende 2011 das OIV – Italian Evaluation Body – gegründet, das eine Art "italienisches Chapter" der IVSC ist und operativ von der Bocconi-Universität unterstützt wird.

Im Jahr 2015 veröffentlichte die OIV die seit dem 1. Januar 2016 geltenden PIV – Italienische Bewertungsprinzipien, die keine Übersetzung des IVS darstellen, sondern ihre Anwendung auf nationaler Ebene darstellen, mit Bezug auf alle Arten von Wirtschaftsvermögen, die potenziell bewertet werden. RICS hat aktiv an der Ausarbeitung des Kapitels zur Bewertung von Immobilien mitgewirkt, das im Grunde das Red Book als spezifischen Referenzstandard bezeichnet.

Unter den internationalen Regulierungsbehörden ist angesichts der Korrelation zu den oben beschriebenen Bewertungsstandards das IAS (International Accounting Standards) zu erwähnen, das Ergebnis eines in den 70er Jahren begonnenen Prozesses zur weltweiten Standardisierung von Buchhaltungsregeln. Seit 2001 ist das International Accounting Standards Committee (IASC) zu einer privaten Stiftung geworden, aus der die IFRS-Standards (International Financial Reporting Standard) hervorgehen. IAS und IFRS existieren nebeneinander, und heute werden internationale Rechnungslegungsstandards als IAS/IFRS bezeichnet.

Im März 2014 bestand zwischen IFRS und IVS ein Interesse, sich auf die Definition von "Fair Value" zu einigen.

RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors)

Die Mission von RICS ist es, international als führende Organisation anerkannt zu sein, die die Anwendung professioneller Standards in verschiedenen Bereichen fördert. RICS bietet Schulungen an, die darauf abzielen, das Wissen von Fachkräften zu zertifizieren und hohe professionelle Standards bei der Bewertung und Verwaltung von Vermögenswerten wie Grundstücken, Immobilien, Bauwesen und Infrastruktur sicherzustellen.

Seit 1974 veröffentlicht RICS Bewertungsstandards, die allgemein als das "Rote Buch" bekannt sind.

Anfangs galten die Standards nur für Bewertungen, die in den Wirtschafts- und Finanzberichten enthalten sind; anschließend wurde ihr Antrag auf die meisten Evaluationen ausgeweitet, und seit 1991 ist er für alle RICS-Mitglieder verpflichtend.

RICS etablierte sich 1993 in Europa mit der Eröffnung seines ersten Büros in Belgien, in Brüssel. Später erlebte sie ein rasches Wachstum und erhielt Büros in Mailand, Paris, Athen, Moskau und vielen anderen Städten.

Aufgrund der weltweiten Verbreitung der Vereinigung wurde das Rote Buch in den letzten Jahren in zahlreiche andere Sprachen als Englisch übersetzt: Chinesisch, Niederländisch, Französisch, Deutsch, Russisch, Spanisch, Portugiesisch, Polnisch, Ungarisch, Griechisch und Italienisch.

Die italienische Übersetzung ist seit 2009 erhältlich, während die neueste Ausgabe "Red Book Global Standards" vom November 2021 datiert ist und zum 31. Januar 2022 wirksam wird.

Die RICS-Standards, denen eine Einleitung und ein Glossar vorausgehen, sind wie folgt strukturiert:

- Standard professionali (PS – Professional Standards)

- Bewertungspraxisberichte (VPS)
- Leitlinien zur Bewertungspraxis (VPGA)

Nach der Logik der globalen Hierarchie der Standards sieht RICS die Möglichkeit vor, nationale Leitlinien zu Themen von spezifischem Interesse, im Zusammenhang mit dem lokalen Markt, Sektorvorschriften usw. zu entwerfen.

Das System basiert auf der freiwilligen Natur des Vorschlags, der die RICS-Mitglieder direkt in die Ausarbeitung jeder Richtlinie einbezieht. Bis heute gibt es drei italienische Leitlinien und Informationspapiere:

- Evaluationsberichte,
- Die Bewertung von Einkaufszentren,
- die Bewertung der Hotelunterkunftsmöglichkeiten.

RICS- und IVS-Bindung

Um die vollständige Einhaltung der IVS sicherzustellen und das Risiko von Fehlinterpretationen oder Missverständnissen (auch unfreiwillig) zu vermeiden, hat RICS sich entschieden, die IVS vollständig in das Rote Buch (Jahr 2012) zu integrieren, indem im Text die genauen Verweise auf den einzelnen IVS-Standard angegeben und anschließend auch der vollständige Standard angehängt wird. Aufgrund ihrer Natur (berufliche Regeln) werden die RICS-Standards anders präsentiert als die IVS, aber die Prinzipien, Ziele und definierten Begriffe sind identisch. Dies unterscheidet das Red Book eindeutig von anderen Codes und Richtlinien zur Immobilienbewertung, deren Verweise auf IVS manchmal nur formal sind.

Neben dem RICS Red Book gibt es weitere internationale Immobilienbewertungsstandards, die über die besonderen Unterschiede hinaus (insbesondere im geografischen Umfang von Diffusion und Anwendung) durch den gemeinsamen Bezug auf IVS – International Valuation Standards – gekennzeichnet sind.

Insbesondere werden Folgendes erwähnt:

- gli EVS – Europäische Bewertungsstandards, pubblicati da TEGOVA (Die Europäische Gruppe von Wertverbanden)
- die USPAP – Uniform Standards of Professional Appraisal Practice, herausgegeben von der Appraisal Foundation, stellen die am weitesten verbreiteten Standards in den Vereinigten Staaten und Kanada dar.

2.2. UNI-Standards: 11558:2014 und 11612:2015

Im Dezember 2015 veröffentlichte die Technische Handelskommission des

italienischen Normungsorgans den UNI 11612:2015 Standard zur Schätzung des Marktwerts von Immobilien; Gemeinsam mit UNI 11558:2014 vervollständigt der Immobilienbewertungsprüfer die Parameter und Protokolle des Immobiliensektors.

Der UNI 11612:2015-Standard sieht vor:

- die Einführung internationaler, europäischer und nationaler Schätzungsstandards sowie der ABI-Leitlinien;
- die Anwendung der Verfahren des Markt-, Ertrags- und Kostenansatzes;
- die Verwendung von echten und verifizierbaren Vergleichbaren oder Preisen und Eigenschaften ähnlicher Eigenschaften;
- die Vergabe von Immobiliengutachter gemäß dem UNI 11558-Standard mit zugehörigen Zertifizierungen von Fähigkeiten;
- den Inhalt der Ernennungsschreiben;
- die Phasen des Bewertungsprozesses;
- Marktumfragen;
- die Methoden zur Erstellung des Evaluationsberichts.

Der UNI 11612:2015-Standard definiert:

- die Prinzipien und Verfahren, die zur Schätzung des Marktwerts von Immobilien funktional sind: schließt andere Wertbasen als den Marktwert aus und berücksichtigt die wichtigsten Spezifikationen, die aus den Referenznormen sowie internationalen, europäischen und nationalen Standards stammen, zum Nutzen aller beteiligten Parteien, um die Qualität der Bewertungsleistung zu verbessern;
- Die Verfahren zur Bestimmung des Marktwerts von Immobilien nach spezifischen Regeln und objektiven Kriterien gemäß den Referenzstandards werden möglich, den Bewertungsprozess transparent zu gestalten .

2.3. Die Rolle des Bewerters, Anforderungen an Professionalität und Unabhängigkeit

Der Gutachter muss erklären, dass er/sie über ausreichende und aktuelle Kenntnisse des jeweiligen Marktes auf lokaler, nationaler und internationaler Ebene besitzt, basierend auf dem Gebiet, in dem er/sie tätig ist, kombiniert mit ausreichendem Wissen und fachlichen Fähigkeiten, um die Bewertung kompetent durchzuführen.

Der Prüfer muss in der Lage sein, eine objektive und unparteiische Bewertung zu liefern; im Falle von Elementen, die die Fähigkeit des Prüfers zur Transparenz einschränken könnten, müssen diese zu Beginn der

Aufgabe erklärt werden.

Der Gutachter muss über die notwendigen Fähigkeiten verfügen, um die Bewertung durchzuführen; wenn er die Fähigkeiten von Dritten nutzen muss, muss dieser Bedarf erklärt und sowohl die Motivation als auch das Ausmaß überprüft werden.

IVS 101 "Scope of Work" (#20.3, S. 9-11) werfen die relevante Frage des Interessenkonflikts auf, bei der es für den Gutachter verpflichtend ist, jegliche "Korrelationen" mit dem geschätzten Vermögenswert oder den an der Aufgabe beteiligten Personen zu melden.

Es ist angemessen, die Figur des externen Gutachters, der keinerlei Beziehung zum Kunden zu Dritten haben darf, die ihn/sie oder den Gegenstand der Aufgabe vertreten, von der des internen Bewerters zu unterscheiden, d. h. der Gesellschaft, die die Vermögenswerte besitzt, oder der Prüfungsgesellschaft, die sich um die Erstellung der Finanzunterlagen und/oder wirtschaftswirtschaftlichen Finanzberichte des Unternehmens kümmert (siehe RICS Glossar italienische Ausgabe, 31. Januar 2020).

Ein wichtiges Thema, das sich auf die Rolle des Bewerters sowie seine Professionalität und Unabhängigkeit bezieht, betrifft seine Begabung für erwartete Trends, die auf dem Markt erkennbar sind. Dies betrifft die Sensibilität des Fachmanns, einerseits den korrekten methodischen Ansatz abzustimmen, der vom Prüfer erfordert, sich auf konsistente Marktdaten zu stützen, etwa in Bezug auf Vergleichswerte, Zeitreihen (Preise/Gebühren), Anzahl und Volumen von Transaktionen, Marktzyklizität, wirtschaftliche Leistung und – andererseits – die Fähigkeit, zu wissen, wie man "nach vorne blickt", also Markttrends vorherzusehen und zu berücksichtigen, die zum Zeitpunkt der Schätzung sichtbar werden: Anzeichen der Erholung, Rendite der Anleger, Verlangsamung der Preisrückgänge, positive Einstellung der Banken...

Ein klares Beispiel dafür ist die Auswirkung der ESG-Grundsätze auf die in Absatz § 3.3.9 unten genannten Bewertungen.

2.4. Zweck der Bewertung, Wertgrundlagen und Bewertungsannahmen

Zu den Hauptzwecken der Bewertung zählen meist Folgendes:

- Erwerb / Verkauf / außergewöhnliche Transaktionen,
- Finanzierung (Marktwert oder "Hypothekendarlehenswert – MLV" / Wertpapierwert),
- Finanzberichterstattung.

IVS 104 "Wertbasen" führen das Konzept der Wertbasis ein (in Italien oft als "Wertdefinition" bezeichnet), das die Natur der hypothetischen Transaktion und die Merkmale, Motivationen und Beziehungen zwischen den beteiligten Parteien definiert.

Die Wertbasen beschreiben die grundlegenden Prämissen/Annahmen, auf denen die Bewertungsberichte basieren. Es ist wesentlich, dass die Wertbasis je nach Bedingungen und Zweck der Bewertungsvereinbarung angemessen ist, da die Wertbasis die Auswahl der Methoden, Inputs und Annahmen sowie das Endergebnis der Bewertung durch den Bewerter beeinflussen oder bestimmen kann. Der Gutachter kann Wertgrundlagen verwenden, die durch Gesetze, Vorschriften, private Verträge oder andere Dokumente definiert sind. Diese Grundlagen müssen entsprechend interpretiert und angewendet werden.

Es ist wichtig zu beachten, dass die Wertbasis:

- bestimmt oder veranschaulicht die Bewertungsmethodik nicht
- beschreibt oder nimmt nicht den Zustand und den Zustand des Vermögenswerts zum Zeitpunkt der Transaktion an
- Sie besteht aus einer Definition und einer oder mehreren gewöhnlichen Annahmen und kann durch eine oder mehrere spezielle Annahmen ergänzt werden. Die für die Bewertung verwendete Wertbasis muss ihrem Zweck entsprechen.

Die Hauptwert-"Basen" sind unten dargestellt:

- Marktwert
- Marktgebühr
- Investitionswert
- Fairer Wert

Marktwertbasierte Bewertungen übernehmen die Definition und den konzeptionellen Rahmen des International Valuation Standards Council (IVSC).

Marktwert bezeichnet *"den geschätzten Betrag, zu dem ein Nachlass oder eine Verbindlichkeit zum Bewertungstermin von einem Verkäufer und einem Käufer ohne besondere Bindungen, beide am Verkauf interessiert, zu wettbewerbsfähigen Bedingungen nach angemessener Vermarktung, bei der beide informiert, bewusst und nicht zwangsweise gehandelt haben, veräußert und gekauft werden sollte"*.

Marktmiete bezeichnet *"den geschätzten Betrag, zu dem das Interesse an einer Immobilie zum Bewertungsdatum von einem Vermieter an einen Mieter vermietet werden sollte, der nicht besonders verbunden ist, sondern sowohl an der Transaktion interessiert ist, auf Grundlage geeigneter vertraglicher und wettbewerbsbedingter Bedingungen nach angemessener*

Vermarktung, bei der beide Parteien informiert gehandelt haben, bewusst und ohne Zwang".

Anlagewert (die Definition in IVS 104, Absatz 60.1 ist unten angegeben) bedeutet: "*den Wert eines Vermögenswerts für den Eigentümer oder einen potenziellen Eigentümer, der mit einem spezifischen Investitionszweck oder einem operativen Ziel zusammenhängt*".

Wie die Definition impliziert, und im Gegensatz zum Marktwert, beinhaltet der Investitionswert keine hypothetische Transaktion, sondern ist ein Maß für den Wert der Vorteile der Immobilie für den aktuellen Eigentümer oder einen potenziellen Eigentümer, wobei anerkannt wird, dass ein solcher Wert möglicherweise nicht dem eines gewöhnlichen Marktteilnehmers entspricht. Dieser Wert wird häufig verwendet, um die Performance eines Vermögenswerts im Vergleich zu den Investitionskriterien eines Eigentümers zu messen.

Weitere Wert-"Basen", die besonderen Annahmen unterliegen, sind die folgenden:

- Gerichtlicher Marktwert (JMV): Marktwert gemäß der besonderen Annahme, dass die Immobilie durch Vollstreckungsverfahren verkauft wurde;
- Der Hypothekenkreditwert (MLV) oder "Hypothekenkreditwert" (auch als "Sicherheitswert" bezeichnet) wurde durch die Verordnung (EU) 575/2913 des Europäischen Parlaments und des Rates sowie durch den Immobilienbewertungscode (fünfte Auflage, 2018) angenommen, um eine Garantie für die Kreditvergabe zu bilden;

Liquidationswert, Fertigrealisierung, Prudentialwert usw.

Der Marktwert stellt im Gegensatz zu den anderen "Wertbasisen" (Anlagewert und Fair Value) den *wahrscheinlichsten Treffpunkt* zwischen den Interessen der allgemeinen *gewöhnlichen Verkäufer* und der allgemeinen *gewöhnlichen Käufer dar,* die in einem bestimmten Marktsegment aktiv sind. Sie stellt den geschätzten Betrag dar, zu dem der Gutachter erwartet, dass eine Transaktion, die alle Elemente der Definition des Marktwerts erfüllt, abgeschlossen werden könnte. Diese Definition bezieht sich auf das Prinzip der Gewöhnlichkeit, eine Aussage, die als Grundlage der Bewertungstätigkeit akzeptiert wird und daher eine ihrer Voraussetzungen darstellt.

Prinzip der maximalen und besten Nutzung

Dies ist ein Grundsatz (siehe IVS 104 "Value-Basen" Absatz 140), nach dem die "höchste und beste Nutzung" einer Immobilie – unter allen technisch möglichen, rechtlich zulässigen und finanziell machbaren Nutzungen – nur jene verstanden wird, die dem Vermögenswert den höchsten Wert verleihen können. Diese Nutzung muss nicht mit der aktuellen Nutzung der Immobilie übereinstimmen.

2.5. Bewertungsmethoden: vergleichend (oder Markt), profitabel-finanziell, Transformation, Kosten

Die Definitionen der wichtigsten Bewertungsmethoden sind unten dargestellt:

- *Der Marktansatz* basiert auf dem Vergleich von Immobilien und anderen vergleichbaren Vermögenswerten, die kürzlich gekauft, verkauft oder derzeit auf demselben Markt oder auf wettbewerbsfähigen Märkten angeboten werden.
- *Der Einkommensansatz* berücksichtigt zwei verschiedene methodische Ansätze:
  - Direkte Kapitalisierung*:* basiert auf der Kapitalisierung, zu einem vom Immobilienmarkt abgezogenen Satz, des zukünftigen Nettoeinkommens der Immobilie.
  - *Discounted Cash-Flow (DCF)*-Methode*,* basierend auf:
    - bei der Festlegung des zukünftigen Nettoeinkommens aus der Miete der Immobilie für einen Zeitraum von n Jahren;
    - bei der Bestimmung des Marktwerts der Immobilie durch dauerhafte Kapitalisierung am Ende dieses Zeitraums des Nettoeinkommens;
    - auf die Diskontierung zum Zeitpunkt der Bewertung des Nettogewinns (Cashflows).

Der Diskontzinsungssatz und die Methode des diskontierten Cashflows

Die Discounted Cash Flow Method (DCF) diskontiert am Bewertungsdatum durch einen geeigneten Abzinsungssatz, der das Risiko/die Rendite der Immobilieninvestition darstellt, sowie die zukünftigen Nettocashflows der Immobilie und die erwarteten Werte in einem bestimmten Zeitraum (der in der Regel auf 10/15 Jahre festgelegt wird). Am Ende des Zeitraums wird angenommen, dass die Immobilie (Exit-Value) zu einem Wert verkauft wird, der aus der Kapitalisierung des Nettogewinns für das Jahr nach dem Ende

des Zeitraums zu einem Marktkapitalisierungssatz ermittelt wird, der ebenfalls auf Grundlage ähnlicher Investitionen als angemessen erachtet wird.

Ohne auf die technischen Details zur Bestimmung des Diskontzinsungssatzes von Cashflows einzugehen, lässt sich jedoch darauf hinweisen, dass er die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) darstellen sollte, also den gewichteten Durchschnitt der "Kosten" von Risikokapital und Fremdkapital, basierend auf einer angemessenen finanziellen Hebelwirkung, die als gewöhnlich und marktmäßig betrachtet wird. Kosten bedeuten die Vergütung, die die Probanden, die die angegebenen Ressourcen beitragen, als Finanziers der Investition erwarten, d. h. die Mindestrenditeschwelle, die für die Rentabilität oder die Entscheidung, ob sie die Investition tätigen oder nicht, akzeptabel ist.

Aspekte, die im Allgemeinen in die Wahl des Zinssatzes fallen, sind die Liquidität des Referenzimmobilienmarktes (und damit die damit verbundene Risikoprämie), die Anlageklasse/vorgesehene Nutzung, die Lage, das Risiko der städtischen Genehmigung (insbesondere bei Immobilienentwicklungen), die Fungibilität der Immobilie usw.

Für eine korrekte Bewertung gilt es als angemessen, Folgendes durchzuführen bzw. zu berücksichtigen:

- *Marktforschung*: Identifikation des Referenzmarktes; Abruf und Analyse von Transaktionen und/oder Angeboten für Vermögenswerte mit physischen und funktionalen Merkmalen, die mit dem Bewertungsobjekt vergleichbar sind;
- *Analyse von Mietverträgen*: Miete, Ablauf, Indexierung, allgemeine und/oder besondere vertragliche Klauseln;
- *von der Immobilie getragene Ausgaben*: Verwaltung, Instandhaltung, Versicherung, Eigentumswohnungsgebühren, Steuergebühren (IMU), weitere Kosten (Leerstand und Uneinziehbarkeit);
- *etwaige Anpassungskosten*: Renovierungen, Umweltsanierungen, regulatorische Anpassungen, Verwaltungsmaßnahmen;
- *Diskontierungssätze:* Finanzstruktur, Diskontzinsung, Kapitalisierungszins, Austrittswert, Anfangsrendite, Ausstiegsrendite (Markt-)Rendite.

Die oben definierten Markt- und Gewinn-Finanzmethoden stellen die Bewertungsansätze dar, die von Betreibern auf dem italienischen Immobilienmarkt am häufigsten zur Bestimmung des Marktwerts verwendet werden (typischerweise zum Zweck des Kaufs und Verkaufs des

Vermögenswerts oder für Rechnungsstellungen).

Insbesondere kann gesagt werden, dass bei "gewöhnlichen Immobilien", bei denen ein aktiver und "liquider" Markt für den bruchteiligen Kauf und Verkauf von Immobilien/Immobilieneinheiten – zum Beispiel bei Wohnhäusern, Immobilien mit Büros, Geschäften, Handwerksimmobilien, landwirtschaftlichen Flächen – die vergleichende Methode am weitesten verbreiteten auf dem italienischen Markt ist.

Für "Gewerbeimmobilien", also jene typischerweise vermieteten "Sondervermögen", deren Wert aufgrund der damit verbundenen Einkommensperspektive durch den Kauf und Verkauf verbunden ist, zum Beispiel bei Einkaufszentren (meist große geplante Geschäftsgebäude), Einkaufsstraßen, strukturierte Büros, Logistikimmobilien, Hotels und Unterkunftseinrichtungen im weitesten Sinne – ist die Discounted Cash Flow-Methode diejenige, die am besten der Praxis entspricht weit verbreitet auf dem italienischen (und internationalen) Markt.

Die im Folgenden beschriebene Kostenmethode wird für die Bewertung besonderer Vermögenswerte ohne eigenen charakteristischen Markt (z. B. Krankenhäuser, Schulen, öffentliche Einrichtungen usw.) oder für jene Immobilien (typischerweise Industrieimmobilien) angewandt, für die es sinnvoll ist, den Marktwert auf Basis der Continuity-of-Use-Prämisse (VMCU) zu schätzen, d. h. unter der Annahme, dass die Vermögenswerte im Rahmen der Produktionstätigkeit an ihrem aktuellen Standort gehalten werden, mit einer angemessenen verbleibenden Lebenserwartung.

Kostenansatz

Die Kostenmethode ist das Schätzkriterium, mit dem der Marktwert eines Vermögenswerts anhand des "Substitutionsprinzips" bestimmt wird.

Sie basiert auf den Kosten, die entstehen müssten, um die Immobilie durch eine neue Immobilie mit denselben Eigenschaften und Nutzen wie die Immobilie selbst zu ersetzen. Diese Kosten müssen unter Berücksichtigung verschiedener Abschreibungsfaktoren, die sich aus den beobachteten Bedingungen ergeben: Nutzen, Nutzungszustand, funktionale Veraltung, Nutzungsdauer, Restlaufzeit usw., im Vergleich zu neuen Vermögenswerten desselben Typs reduziert werden.

Der Wert des Landes, der durch die vergleichende Methode bestimmt wird, wird zum Ergebnis addiert.

Die aktuellen Marktpreise werden bei der Kostenermittlung berücksichtigt, einschließlich Material, Arbeitskräfte, Fertigwaren, indirekten Kosten, Gewinnen und Gebühren, Urbanisierungsgebühren und

finanziellen Kosten im Zusammenhang mit der Bauzeit.

Andererseits werden die Kosten für Überstunden nicht berücksichtigt: Personalanreize und Zuschläge auf Materialien oder Beiträge, Anreize und Vorteile, die die betreffende Immobilie genießt. Die *"Wiederbeschaffungskosten"* sind der maximale Marktwert eines Gutes, da unter normalen Bedingungen niemand mehr für dieses Gut bezahlen würde, als es kosten würde, es durch ein ähnliches mit demselben Nutzen zu ersetzen.

Die Annahme, die dem Kriterium der "Wiederbeschaffungskosten" zugrunde liegt, ist, dass die Kosten quantifiziert und auf einen Vermögenswert verwiesen werden, der dieselben Eigenschaften aufweist und die gleichen Bedürfnisse erfüllt wie der, dessen Kosten berechnet werden.

Die "Wiederbeschaffungskosten" werden unterteilt in:

- Kosten des Neubaus (C.R.N.): beschreibt die Kosten, die entstehen müssen, um eine Anlage mit maßlichen Eigenschaften, tragenden Elementen und Oberflächen, Materialien und Grundrissen zu erstellen, die denen des betreffenden Vermögenswerts entsprechen;
- Wiederbeschaffungskosten (C.O.R.): beschreibt die Kosten, die entstehen, um einen Vermögenswert durch einen anderen zu ersetzen, der den bestehenden Vermögenswert ersetzen kann, indem er dieselben wirtschaftlichen Anforderungen erfüllt und über dieselben Fähigkeiten, Attraktivität und Nutzen verfügt.

Die Transformationsmethode wird typischerweise bei der Bewertung von Bauflächen angewandt und im Fall der Bewertung von Immobilienentwicklungsprojekten oder immer dann, wenn die höchste und beste Nutzung der zu schätzenden Immobilie nicht mit der aktuellen beabsichtigten Nutzung übereinstimmt und eine alternative Nutzung bewertet werden muss, die den Vermögenswert optimal nutzen kann, Angesichts des Referenzmarktes.

Entwicklungsansatz

Basierend auf der Diskontierung der durch die Immobilientransaktion über den Zeitraum, der der Dauer entspricht, zum Bewertungsdatum.

Diese Methode kann mit einem Finanzbewertungsmodell (Abzinsung von Cashflows) verbunden werden, das auf einem Entwicklungsprojekt basiert, das in Baumengen, vorgesehenen Nutzungen, Transformationskosten und nachhaltigen Erträgen definiert ist. Mit anderen Worten: Eine Kosten-

/Einnahmeanalyse wird verwendet, um den Marktwert der untersuchten Immobilie zu bestimmen.

Das Modell ist in ein Cashflow-System (Einnahmen und Ausgaben) unterteilt, das sich auf das Immobilienumgestaltungsprojekt bezieht. Die Ausgaben umfassen die Kosten für Bau, Abriss, Urbanisierung, Entwurf, Bauleitung, Gewinn des Immobilienentwicklers und alle weiteren Kosten; Die Einnahmen bestehen aus den Einnahmen aus dem Verkauf der vorgesehenen Nutzungen. Die zeitliche Verteilung von Kosten und Einnahmen ermöglicht es, ein System für Cashflows zu erhalten, abzüglich des Gewinns des Immobilienentwicklers, das mit einem angemessenen Abzinsungssatz in die Gegenwart gebracht werden muss, der die Kapitalkosten widerspiegelt. Letztere muss berücksichtigen:

- die Anteile an Eigenkapital und Fremdkapital (Finanzstruktur);
- die Zinssätze für risikofreie Investitionen mit ähnlicher Transaktionsdauer;
- die Korrektur "verteilt" sich zu den genannten Raten (Illiquidität, Länderrisiko, Initiativrisiko und Stadtplanungsrisiko);
- Die Kosten des Schuldenkapitals.

Erlöse und Kosten sind ständige Währung und positioniert zu den Zeitpunkten, zu denen sie auftreten.

Damit der mit der Transformationsmethode bestimmte Wert mit seinem Marktwert identifiziert wird, muss sich die mit der Transformation verbundene wirtschaftliche Operation auf einen "gewöhnlichen" Unternehmer beziehen. "Gewöhnlich" ist der Unternehmer mit "normalen" technischen und organisatorischen Fähigkeiten, also derjenige, der eine wirtschaftliche Tätigkeit mit Erlösen und Kosten durchführt, die mit den Einnahmen und Kosten der Mehrheit der Unternehmer identisch oder sehr ähnlich sind. Jede andere Art von Unternehmer, die nicht "gewöhnlich" war, ließ Raum für zusätzliches Einkommen, positiv oder negativ, und verschmutzte so den Marktwert. Nachfolgend eine Zusammenfassung und Punkte einiger kognitiver Elemente des Assets und seines Einfügungskontexts, die zu Evaluationszwecken sorgfältig analysiert werden sollen:

Allgemeiner Rahmen der zu schätzenden Immobilie

- Makroökonomisches Umfeld (BIP, Konsum, Investitionen, Inflation),
- Demografische Trends,
- Einführung von städtebaulichen Planungsinstrumenten (auf lokaler und nationaler Ebene) mit spezifischer Wirkung auf den Vermögenswert,

- Grundsteuerregime (z. B. IMU/Tasi, Registrierungssteuer),
- Zugangsbedingungen zu Krediten und/oder Kreditbeschränkungen,
- Technologische Innovationen.

Kenntnis des lokalen Kontexts und des Marktes
- Standortkontext des Vermögenswerts ("Standort, Standort, Standort!"),
- Situation der Stadtplanung, mittelfristige und langfristige Entwicklung,
- Referenzwerte (Preise und Mieten) des Referenzimmobilienmarktes des Vermögenswerts,
- Bewertung der Mieter der Immobilie,
- Potenzielle Konkurrenten.

Kenntnis der zu bewertenden Eigenschaft
- Gebäudebestände,
- Wartungsstatus,
- Stadtplanung/Bau-/Kataster-Compliance,
- Umweltcompliance (Vorliegen von Haftungen, Notwendigkeit von Sanierung oder anderem),
- Potenzial (zusätzliche Gebäudekapazität, Änderung der vorgesehenen Nutzung, Energieeffizienz).

2.6. Bewertung und Sondereinstellungen

Durch die evaluative Annahme definiert sie eine Annahme, die als wahr gilt. Sie umfasst Tatsachen, Bedingungen oder Situationen bezüglich des Gegenstands oder des Ansatzes einer Bewertung, die allgemein akzeptiert wird und keine Überprüfung durch den Prüfer im Rahmen des Bewertungsprozesses erfordern.

In der Regel wird eine Annahme getroffen, wenn es nicht notwendig ist, dass der Gutachter eine spezifische Untersuchung durchführt, um deren Wahrhaftigkeit zu beweisen.

Besondere Annahme

Es bezieht sich auf eine *Annahme* , bei der angenommen wird, dass die Bewertung auf anderen Tatsachen basiert als denen, die zum Bewertungsdatum vorliegen, oder auf Annahmen, die von einem gewöhnlichen Marktbetreiber nicht berücksichtigt oder akzeptiert würden. Bewertungsstandards verlangen, dass eine "besondere Annahme" im Bewertungsbericht ausreichend erläutert wird.

2.7. Die Bedeutung, den spezifischen Sektor zu kennen: die Bewertungen von "Sonderimmobilien"

Die Unterscheidung zwischen "gewöhnlichen Eigenschaften" und "besonderen Eigenschaften" ist nicht einfach; Eine sofortige, wenn auch vereinfachte, Klassifikation könnte zu den "gewöhnlichen Immobilien" auch solche mit traditionellen Funktionen zählen: Wohnhäuser, Büros, Nachbarschaftsgeschäfte, Gebäude für produktive Handwerke im Allgemeinen sowie deren Zubehör.

"Besondere Vermögenswerte" erfordern zudem fundierte Kenntnisse der relevanten Referenzmärkte, insbesondere im Hinblick auf technische, wirtschaftliche, rentabilistische und marktwirtschaftliche Aspekte im Allgemeinen, aber auch regulatorische und managementbezogene Aspekte.

In diesem Beitrag wurde es als nützlich erachtet, einige Elemente bereitzustellen, die der Gutachter bei der Bewertung bestimmter "besonderer Vermögenswerte" berücksichtigen sollte und die ihren Marktwert erheblich beeinflussen können. Der Kürze halber werden im Folgenden nur die folgenden "besonderen Vermögenswerte" von größtem Interesse behandelt: große geplante Geschäftsgebäude sowie Hotels und Unterkunftseinrichtungen im Allgemeinen.

a) *Große geplante Gewerbeanlagen (Einkaufszentren, Einzelhandelsparks usw.)*

Der Immobilienmarkt für Einkaufszentren ist in den letzten 20 Jahren zunehmend zu einer Branche mit spezialisierten Eigenschaften geworden, die ein zunehmendes Wissen über das Phänomen erfordern, wobei die verschiedenen Implikationen und Analysen berücksichtigt werden, die für eine vollständige Bewertung eines Einkaufszentrums erforderlich sind.

Das Einkaufszentrum ist ein äußerst komplexes Immobilienprodukt, bei dem viele Faktoren eingreifen, die seine wirtschaftliche Entwicklung beeinflussen können. Die Faktoren, die die Leistung maßgeblich bestimmen, sind: die Lage (Sichtbarkeit, Zugänglichkeit, Dominanz im Bezug auf das Einzugsgebiete), die Geografie der Wettbewerber, die Mischung aus dem Merchandise, der Standort der Anker, die kommerzielle Attraktivität der Mieter, der Gestaltungsstand sowie Aspekte im Zusammenhang mit Management und Marketing.

Wie bei anderen Gewerbeimmobilien liegt die Besonderheit eines Einkaufszentrums in seiner Fähigkeit, Einnahmen aus der Vermietung seiner vermietbaren Flächen zu generieren. Dieses Einkommen steht oft

direkt oder indirekt im Zusammenhang mit dem Umsatz, der aus den im Einkaufszentrum vorhandenen kommerziellen Aktivitäten erzielt werden kann, gemäß einer Logik der Nachhaltigkeitsgrenze.

Der Marktwert wird in der Regel bei einem Blockverkauf (nicht auf einzelne Einheiten aufgeteilt) der Immobilie bestimmt, wobei der am häufigsten festgestellte Fall in Einkaufszentren die Anwesenheit einer einzelnen Immobilie oder einer begrenzten Anzahl von Eigentümern (dem Essensanker und der Galerie) ist.

Obwohl es verschiedene Bewertungsmethoden und -ansätze gibt, ist es im gewerblichen Sektor etablierte Praxis, die Einkommens-Finanzmethode zu verwenden, insbesondere die Analyse der abgezinsten Cashflows (DCF), die als optimaler Bewertungsansatz zur Bestimmung des Marktwerts eines Einkaufszentrums gilt.

Der Zeithorizont von 10/15 Jahren, der üblicherweise für die Analyse der von der Immobilie generierten Netto-Cashflows verwendet wird, geht über die Strategien opportunistischer Akteure hinaus, die meist viel kürzere Investitions- und Desinvestitionszeiten haben, und ermöglicht es Marktbetreibern, angemessene Asset-Management-Aktivitäten durchzuführen, einschließlich der Remarketing der Einheiten sowie etwaiger Investitionskosten zur Verbesserung ihrer Rentabilität. um die Umsetzung der Immobilie und deren Veräußerung wesentlich zu erreichen.

Die Bewertung eines Einkaufszentrums basiert in der Regel auf der Lage der Immobilie in Bezug auf bestehende Mietverträge, Verteilungslayout, Merchandising-Mix usw., bezogen auf das Bewertungsdatum.

Es wird empfohlen, die wichtigsten Leistungsindikatoren des Einkaufszentrums zu analysieren, wie den Umsatz, den Ertrag pro Quadratmeter, die Inzidenz der garantierten Mindestmiete (erhöht durch gemeinsame Ausgaben) auf den Jahresumsatz und/oder andere als angemessen erachtete Indikatoren, um diese mit den Referenzmarktbenchmarks in Beziehung zu setzen und ihre Konsistenz mit den Annahmen und Schätzungen der Bewertungsanalyse zu beurteilen.

Der Marktwert eines Einkaufszentrums liegt im Wert gewerblicher Genehmigungen, ohne die der Betrieb des Zentrums selbst verloren geht.

"Gewerbliche Lizenz", die RICS-Richtlinien für Italien zur "Bewertung von Einkaufszentren", 1. Auflage, Dezember 2015, bezeichnet "Das immaterielle Vermögen, das sich auf die der Bewertung unterzieht und aus dem Satz von Genehmigungen besteht, die für die Ausübung der Einzelhandelstätigkeit an einem festen Standort notwendig sind. Typischerweise beziehen wir sich bei Einkaufszentren auf eine Genehmigung für eine große Verkaufsstruktur, die in einheitlicher Form

organisiert ist (Gesetzesdekret 31. März 1998, Nr. 114)".

Die Anwendung des SIIQ-Systems unterliegt der Bedingung, dass die betreffenden Unternehmen "überwiegend die Tätigkeit der Immobilienvermietung ausüben" (Art. 1, c. 121, l. 296 und Art. 1 des SIIQ-Dekrets); Dies impliziert die Definition der befreiten Verwaltung, einschließlich Aktivitäten und Einnahmen aus der Vermietung von Immobilien. Aus steuerlichen Gründen ist es im Bereich der von SIIQ-Fahrzeugen gehaltenen Gewerbeimmobilien daher auf dem italienischen Markt unerlässlich, die rein Immobilienkomponente der Mietströme (die größtenteils aus der Vermietung von Geschäftseinheiten stammt) zu bewerten und von diesen Strömen nur die immaterielle Komponente im Zusammenhang mit dem immateriellen Vermögenswert der Lizenz abzuziehen.

Das Regelwerk für Immobilienfonds nach italienischem Recht (Artikel 12 des Ministeriellen Dekrets Nr. 30 vom 5. März 2015, Bestimmung der Bank of Italy vom 19. Januar 2015, Titel V, Kapitel IV, Abschnitt II sowie die Richtlinien von Assogestioni vom Mai 2010 und die gemeinsame Mitteilung von Consob und der Bank of Italy vom Juli 2010) verlangen, dass die Fonds selbst ausschließlich in Immobilien investieren, Immobilienrechte und Beteiligungen an Immobiliengesellschaften.

Für Fonds, die in große gewerbliche Gebäude (geplante und ungeplante) investieren, ist es strategisch, die Kontrolle über gewerbliche Lizenzen (immaterielle Vermögenswerte) zu behalten, ohne die die Geschäftsgebäude selbst nicht funktionieren könnten. Laut der oben genannten Gesetzgebung gehören Lizenzen Ad-hoc-Unternehmensfahrzeugen (SPVs), die wiederum von den Fonds selbst gehalten werden. Daher besteht die Notwendigkeit für Gutachter, insbesondere wenn sie unabhängige Experten sind, um den Wert von Lizenzen zu bestimmen. Dieser Fall ist typisch für den italienischen Markt und leitet sich aus der Referenzgesetzgebung ab. Aus methodischer Sicht konvergieren Bewertungspraxis und -theorie nicht auf einen gemeinsamen Ansatz zur Schätzung des Marktwerts der Gewerbelizenz oder nur der immateriellen Komponente der Mietflüsse, die sich auf den immateriellen Vermögenswert der Lizenz beziehen.

Es ist jedoch offensichtlich, dass es einen differenziellen wirtschaftlichen Nutzen (dem ein Marktwert zugeschrieben werden kann) für einen Vermieter besteht, der mit der Geschäftslizenz das Recht hat, einen Mietvertrag für eine Geschäftseinheit statt eines Immobilienpachtvertrags abzuschließen, geregelt durch das Gesetz 392 vom 27.07.1978. Wie allgemein bekannt ist, ermöglicht dies dem Eigentümer eine größere

Flexibilität gegenüber dem Mieter, sowohl hinsichtlich des Fehlens von Einschränkungen während der Vertragslaufzeit, als auch hinsichtlich der Indexierung (ansonsten auf 75 % ISTAT festgelegt), und schließlich die Möglichkeit, die Entschädigung für den Verlust des guten Willens, wie in der Technik erwähnt, nicht zahlen zu müssen. des oben genannten Gesetzes.

b) Hotels und Unterkunftsmöglichkeiten im Allgemeinen

Der italienische Unterkunftsmarkt, der durch eine hohe Vielfalt und Fragmentierung des Hotelangebots, die Verbreitung unabhängiger Betreiber und Familienmanagement, eine geringe Durchdringung von Hotelketten sowie das Vorhandensein verschiedener Arten und Qualitätsstandards gekennzeichnet ist, erfordert im Bereich der Immobilienbewertung zunehmend einen spezifischen Ansatz und Branchenkenntnis. sowohl im Hinblick auf Immobilienaspekte als auch auf Managementaspekte.

Der Wert eines Hotels korreliert stark mit dem Produktionspotenzial des Hotelgeschäfts, das innerhalb der Immobilie selbst stattfindet. Ein potenzieller Käufer kauft das Hotel auf Grundlage zukünftiger Gewinne, die ein einigermaßen effizienter Betreiber durch die Nutzung der Immobilie erzielen müsste. Aus diesem Grund muss die Bewertung neben den intrinsischen Aspekten der Immobilie auch die Aspekte des Hotelmanagements und des Referenzmarktes berücksichtigen.

Bei der Bewertung von Hotels wird auf eine Betriebseinheit Bezug genommen; in der Regel ist diese Einheit "ausgestattet" (einschließlich bestimmter Einrichtungen, Ausstattung und Möbel) und enthält Genehmigungen und Lizenzen, die für die Durchführung der Hoteltätigkeit erforderlich sind. Der Prüfer muss klar erklären, welche Komponenten er in seiner Bewertung berücksichtigt, sei es die Wände allein oder der Satz aller Vermögenswerte, die die Betriebseinheit bilden.

Die üblicherweise verwendete Methode zur Bestimmung des Marktwerts eines Hotels ist die der Finanzkapitalisierung, d. h. diskontierte Zahlungsströme (DCF-Analyse).

Die Hauptaktivitäten und spezifischen Überlegungen zur Hotelbewertung werden im Folgenden hervorgehoben.

Der Standort ist ein entscheidender Faktor für den reibungslosen Betrieb eines Hotels und damit auch für den Marktwert der Immobilie. Die Analyse dieses Aspekts ist daher grundlegend und muss (i) den Referenzkontext berücksichtigen (sowohl makro- als auch spezifisch für den Referenzbereich); (ii) Zugänglichkeit, Vorhandensein von Infrastrukturen und relative Entfernung; (iii) Sichtbarkeit und Erkennbarkeit des

Grundstücks sowie die Nähe zu den Nachfragegeneratoren; (iv) Positionierung der Hauptkonkurrenten, um etwaige Wettbewerbsvorteile oder -nachteile zu identifizieren; (v) Präsenz oder Nähe zu Attraktionen oder Nachfragegeneratoren (Strände, Konferenzzentren, Ausstellungszentren, Geschäftszentren, Skigebiete, Museen, Theater usw.).

Die Analyse des Referenzmarktes ist im Gegensatz zu anderen Immobilienanlageklassen spezifischer im Hinblick auf die typischen Management- und statistischen Aspekte des Sektors, mit dem Ziel, die historische Entwicklung von Angebot und Nachfrage sowie die mittelfristig bis langfristig erzielte Performance zu untersuchen, wie z. B.: (i) Trends bei der Hotelnachfrage (Ankünfte, Präsenz und Segmentierung nach Kategorie), Saisonalität und Herkunft); (ii) Identifizierung und Leistung des Wettbewerbssets (Zimmerbelegungsraten, durchschnittliche Einnahmen pro Zimmer oder ADR, Einnahmen pro verfügbarem Zimmer oder RevPar); (iii) Trends im Hotelangebot (Anzahl der Zimmer, Einrichtungen, Segmentierung nach Kategorie und etwaige neue Öffnungen). Eine Analyse und Überprüfung des Vorhandenseins vergleichbarer Transaktionen wird ebenfalls durchgeführt, um, wo möglich, die Werte pro Zimmer und die Erträge aus dem Verkaufsmarkt zu ziehen, wobei berücksichtigt wird, dass bei der Bewertung eines Hotels der Referenzparameter nicht die Oberfläche, sondern der Einheitswert pro Zimmer ist.

Der Hotelsektor umfasst eine große Vielfalt an Unterkunftstypen, die sich hauptsächlich in der Lage der Immobilie unterscheiden (*d. h.* Stadt- und Resorthotels – Meer, Seen, Land, Berge); Referenzmarkt und vorherrschende Geschäftsquelle (*d. h.* Geschäfts- oder Urlaubsziel); Die Kategorie, wie allgemein bekannt, sieht die Klassifikation in Sternen von 1 bis 5 vor.

Im Wohnungssektor finden sich neben der direkten Nutzung durch den Eigentümer (direkte Verwaltung) folgende Beschäftigungsstatus, die zu unterschiedlichen Vertragssituationen führen und analysiert werden müssen, um den korrekten Bewertungsansatz zu definieren: (i) Immobilien, die von einem Mieter über einen Geschäftsmietvertrag verwaltet werden; (ii) direkte Verwaltung der Immobilie durch einen professionellen Betreiber auch durch einen Verwaltungsvertrag oder die Nutzung einer Marke durch Franchising (in diesem Fall ist der Eigentümer auch Verwalter, sogenannte direkte Verwaltung oder Leerbesitz). Die oben hervorgehobenen Verträge müssen zu Bewertungszwecken angemessen analysiert werden.

Bewertung: Es ist zunächst notwendig, wie oben angegeben, den Beschäftigungsstatus und die vertragliche Lage des Hotels zu identifizieren, wobei der Bewertungsansatz variieren kann: frei und

verfügbar oder leerstehender Besitz (im Fall der direkten Leitung); (i) Immobilienmietverträge oder Pachtverträge einer Geschäftseinheit; (ii) Verwaltungsvertrag (Hotel, das von Dritten verwaltet wird).

In jedem Fall ist es notwendig, historische Managementdaten zu erheben und zu analysieren sowie die prospektive Leistung des zu bewertenden Hotelmanagements zu bewerten.

In der Hotelbranche ist es internationale Praxis, wirtschaftliche Berichte nach den amerikanischen internationalen Standards "Uniform System of Accounts for the Lodging Industry" (im Folgenden USALI, 11. Ausgabe) neu klassifiziert zu erstellen. Diese wirtschaftlichen Berichte werden üblicherweise zur Bewertung der Immobilie (im Fall direkter Verwaltung) oder zur Analyse der nachhaltigen Miete (bei Mietverträgen oder Mietverträgen) verwendet.

2.8. Die Bewertung von Immobilien als Sicherheit für Kreditrisiken gemäß den ABI-Richtlinien

Am 30. November 2018 wurde die neue Ausgabe der Leitlinien 2018 zur Bewertung von Immobilien als Sicherheit für Kreditexpositionen genehmigt. Das Dokument wurde vom Technischen Komitee unter der Koordination des Italienischen Bankenverbands (ABI) erstellt, der sich aus Vertretern aller beteiligten institutionellen Bereiche zusammensetzte und durch die Tätigkeit der Arbeitsgruppe "Immobiliengutachter" realisiert wurde.

Die Richtlinien legen eine Reihe von Prinzipien, Regeln und Verfahren für die Bewertung von Immobilien als Sicherheit für Kreditrisiken fest, um Transparenz, Qualität und Fairness in den Bewertungsverfahren von Immobilien zu fördern, um die Stabilität von Kreditintermediären sowohl bei Kreditauszahlungstransaktionen als auch bei der Ausgabe/Übernahme von Wertpapieren aus Verbriefungstransaktionen und Bankanleihen zu fördern Garantiert.

Die aktuelle Version (dritte Ausgabe) zielt darauf ab, auf die Grundsätze des aktuellen regulatorischen Rahmens, insbesondere durch die Art, zu reagieren. 120-Duodecies des TUB, der die Annahme von "zuverlässigen Standards für die Bewertung von unbeweglichem Eigentum" verlangt. Die Richtlinien wurden gemäß internationalen Bewertungsstandards erstellt, insbesondere den aktuellsten Versionen der International Valuation Standards (IVS), der European Valuation Standards (EVS) und der RICS Global Valuation Standards (RICS Standard 2017).

Zu den bedeutendsten Neuerungen gehört, dass die neuen Leitlinien

auch durch Anhänge zur Bewertung von Sondergebäuden ergänzt werden (siehe oben § 7.0) sowie eine eingehende Studie zur Energieeffizienz von Gebäuden.

2.9. Der "Immobilienwert"

Vorschrift R.5 der "Richtlinien zur Bewertung von Immobilien als Sicherheit für Kreditrisiken" zielt darauf ab, die ersten Informationen zum "Immobilienwert" zu liefern. Die am 6. Dezember 2024 veröffentlichten Richtlinien wurden von ABI (Italienischer Bankenverband) und ASSOVIB (Verband der Immobilienbewertungsgesellschaften) zusammen mit Tecnoborsa und den wichtigsten italienischen Berufsverbänden sowie in Zusammenarbeit mit unter anderem der Confindustria Assoimmobiliare, Confedilizia und der wichtigsten internationalen Bewertungsverbände, erstellt.

Die Verordnung 575/2013/EU, wie durch die Verordnung (EU) 2024/1623 (sogenannte CRR3) des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. Mai 2024 geändert, definiert in Art. 4(1)(74a) "Immobilienwert" bedeutet "den Wert einer Wohnimmobilie oder einer gewerblichen unbeweglichen Immobilie, die gemäß Artikel 229(1) bestimmt wird".

Die gleiche Verordnung gilt auch für die Kunst. 229(1), dass die Bewertung der Immobilie alle folgenden Anforderungen erfüllen muss:

a) Der Wert wird unabhängig vom Prozess der Bank zur Hypothekaufnahme, Bearbeitung und Darlehensentscheidung von einem unabhängigen Gutachter geschätzt, der über die notwendigen Qualifikationen, Fähigkeiten und Erfahrung verfügt, um eine Bewertung durchzuführen;
b) Der Wert wird anhand konservativer Bewertungskriterien geschätzt, die alle folgenden Anforderungen erfüllen:
    I. Der Wert schließt Erwartungen an Preissteigerungen aus;
    II. Der Wert wird angepasst, um die Möglichkeit zu berücksichtigen, dass der aktuelle Marktwert deutlich höher ist als der Wert, der während der Laufzeit des Darlehens tragbar wäre;
c) Der Wert ist klar und transparent dokumentiert:
d) Der Wert ist nicht höher als der Marktwert der Immobilie, bei dem dieser festgestellt werden kann;
e) Wenn die Immobilie neu bewertet wird, darf der Wert der Immobilie den Durchschnittswert nicht übersteigen, der für diese Immobilie oder für eine vergleichbare Immobilie in den letzten sechs Jahren

für Wohnimmobilien oder acht Jahre für Gewerbeimmobilien gemessen wurde, oder den Wert zum Zeitpunkt der Darlehensgewährung, je nachdem, welcher höher ist.

Internationale Bewertungsstandards (IVS-EVS-RICS) zählen den Immobilienwert nicht zu den "anerkannten Wertbasen", die für die Auszahlung und Überwachung von Krediten vorsichtig konservative Bewertungskriterien verwenden. Die "anerkannten Wertgrundlagen" bleiben daher der Marktwert, der Anlagewert und der faire Wert.

Derzeit ist der Immobilienwert mit keiner der anerkannten Wertbasen vergleichbar und kann insbesondere nicht als mit der Definition des "Marktwerts" übereinstimmen, weil:

- wie oben erwähnt, sieht die Verordnung 575/2013/EU in der Art. 229(1)(b)(ii) die Wertanpassung, um die Möglichkeit zu berücksichtigen, dass der Marktwert über die Laufzeit des Darlehen deutlich höher ist als der nachhaltige Wert. Dies impliziert auch, dass dieser "Immobilienwert" für einen Zeitraum als nachhaltig angesehen werden muss, der der Laufzeit des Darlehens selbst entspricht, im Gegensatz zum "Marktwert", der sich auf ein bestimmtes Datum bezieht (der mit dem der Schätzung zusammenfällt);
- in Buchstaben d) des oben genannten Artikels 229, Absatz 1, bestimmt die Verordnung, dass der Wert nicht höher als der Marktwert der Immobilie ist und somit per Definition methodisch vom Marktwert abweicht.

Unter Berücksichtigung der Bestimmungen der Bereitstellung von Kunst. 229, Absatz 1, Buchstabe b), Punkt (ii), oben beschrieben, könnte der "Immobilienwert" jedoch "abgeleitet" werden, "wo letzterer festgestellt werden kann".

Da die Elemente, die die Definition des Marktwerts charakterisieren, nicht vollständig erfüllt sind, erscheint es bei der Schätzung des "Immobilienwerts" unter anderem angemessen, auf bestimmte Annahmen zu verweisen, die rational, objektiv (oder in jedem Fall plausibel) und motiviert sein müssen.

In diesem Zusammenhang könnte der Gutachter mögliche Szenarien für die Entwicklung des Immobilienzyklus des Marktsegments, zu dem die Immobilie gehört, bestimmen, um eine Meinung zur Platzierung des Marktwerts der zu schätzenden Immobilie innerhalb des identifizierten Zyklus zu äußern.

Diese Platzierung könnte es ermöglichen, die potenzielle Abweichung

zwischen dem spezifischen "Immobilienwert" und seinem "Marktwert" zu bestimmen, wobei berücksichtigt wird, dass, wo bestimmt, letzterer als maximal erreichbarer Wert ("Obergrenze") aus dem "Immobilienwert" für die Laufzeit des Darlehens betrachtet werden muss.

Die Abweichung kann für die jeweilige Immobilie entsprechend den Hauptbereichen potenzieller Risiken – sowohl aktueller als auch potenzieller – für eine Verringerung des Marktwerts kalibriert werden. Unter den Faktoren, die das mit einer Immobilie verbundene Risiko beeinflussen und folglich die Nachhaltigkeit ihres Wertes im Laufe der Zeit beeinflussen, könnten folgende berücksichtigt werden:

- ESG-Faktoren der Immobilie in Bezug auf ihre Lage und ihr Marktsegment; mit besonderem Augenmerk auf die Energieeffizienz des Gebäudes und seine Widerstandsfähigkeit, also die Auswirkung auf physische und Übergangsrisiken. Unter den möglichen Variablen müssen die Risiken berücksichtigt werden, die mit (i) Umweltfaktoren verbunden sind (Wahrscheinlichkeit hydrogeologischer, seismischer, klimatischer oder vulkanischer Ereignisse usw.), (ii) Soziales (Arbeitsplatzsicherheit, Lärm- und Luftverschmutzungspegel usw.) und (iii) Governance (Referenzvorschriften usw.). Im Zusammenhang mit der "sozialen" Komponente gilt auch das Vorhandensein von Dienstleistungen (sowohl im Viertel als auch im Gebäude) zugunsten der Bewohner/Nutzer der Immobilie;
- Standort: Der Standort eines Vermögenswerts ist ein grundlegendes Element bei der Abwägung seines physischen und Übergangsrisikos. Außerdem ist die prestigeträchtigsten Standorte in der Regel in jeder Phase des Immobilienzyklus mit einer anhaltenden Nachfrage verbunden; Die privilegierte Lage einiger Immobilien führt insbesondere zu einem höheren Anteil der Grundstückskomponente am Gesamtwert der Immobilie, was das Gesamtrisiko verringert. "Prime Location"-Standorte können unter Berücksichtigung der jeweiligen Anlageklasse das wahrgenommene zukünftige Risiko für den Vermögenswert verringern. Schließlich erlauben gute Standorte größere Möglichkeiten, eine Immobilie umzuwandeln, indem sie eine Vielzahl möglicher Funktionen garantieren, die im betreffenden Vermögenswert oder infolge einer möglichen Transformation abgesetzt werden können, wodurch die möglichen Verbesserungen erhöht werden (Umwandlungen in eine andere Funktion und

Highest and Best Use (HBU) sind lohnender und verringern meist das wahrgenommene Risiko);

- Art der Anlage und ihre Eigenschaften (vorgesehene Nutzung, Erhaltungszustand sowie Gebäude- und Anlagenqualität);
- die Einhaltung aller regulatorischen Anforderungen (einschließlich struktureller, ökologischer und sicherheitsrelevanter Anforderungen) der Anlage;
- Fungibilität und Flexibilität des Vermögenswerts, verstanden als Beurteilung der Fähigkeit einer gegebenen Eigenschaft, in mehrere Funktionen umgewandelt zu werden, ohne radikale Transformationen. Hoch fungible Anlagen eignen sich normalerweise für die Durchführung mehrerer Funktionen und verfügen über eine hohe Raumflexibilität, die es dem Asset ermöglicht, stets den Marktbedürfnissen gerecht zu werden und von möglichst vielen Akteuren genutzt zu werden. Im Gegenteil, spezialisierte Vermögenswerte, die für eine bestimmte Funktion geschaffen wurden, bergen ein hohes Risiko der funktionalen Veraltung, wenn die darin etablierte Tätigkeit eingestellt wird;
- Analyse, insbesondere für "einkommensbringende" Vermögenswerte, der Fähigkeit, über die Zeit stabiles Einkommen zu generieren: Die Lage der zum Zeitpunkt der Bewertung gültigen Verträge muss sorgfältig analysiert und überwacht werden, wobei sie mit dem Markt verglichen wird. Diese Analyse ist sowohl bei der Auszahlung eines Darlehens als auch in der Überwachungsphase unerlässlich (viele Marktsegmente können in kurzer Zeit Veränderungen im Zusammenhang mit der wirtschaftlichen und technologischen Entwicklung des Referenzsegments aufweisen). Die Fähigkeit, Einkommen zu generieren, wird auch für den Wohnsektor mit dem Anstieg der Einkommensvermögensklassen (Studentenwohnungen, Seniorenwohnungen, Mehrfamilienhäuser, Sozialwohnungen usw.) immer wichtiger.

Bei der Erstellung des "Immobilienwerts" müssen nur die Auswirkungen jener Faktoren berücksichtigt werden, die nicht zur vorherigen Bestimmung des "Marktwerts" beigetragen haben.

Der Unterschied zwischen dem "Immobilienwert" und dem Marktwert kann nicht mit einer bloßen prozentualen Reduktion des "Marktwerts" ohne eine fundierte Analyse bestimmt werden, die stattdessen pünktlich in der Bewertung dargestellt werden muss. Daher ist die Bestimmung des

"Eigenschaftswerts" nur möglich, wenn genügend Daten vorliegen, um die Elemente zu beschreiben, die ihn charakterisieren.

Es sei darauf hingewiesen, dass sich im Jahr 2025 die Aufmerksamkeit der Berufsverbände von Gutachtern darauf konzentrierte, solidere methodische Hinweise zur Bestimmung des Immobilienwerts zu liefern, in einem europäischen Umfeld, in dem die verschiedenen Länder das Thema weiterhin ungleichmäßig behandeln.

Zu den wichtigsten veröffentlichten Dokumenten zählen "I Quaderni di Assoimmobiliare Nr. 22" vom September 2025 sowie – auf internationaler Ebene – das Dokument "RICS practice information - Bank lending valuations: Basel 3.1 prudently conservative valuation criteria adjustments" vom Oktober 2025.

Insbesondere stellt RICS fest, dass die Bewertung keine Vorhersage ist, da sie die Äußerung einer Meinung (zum Wert) an einem bestimmten Datum darstellt und nicht garantiert, dass der Marktwert zu keinem Zeitpunkt während der Finanzierungslaufzeit unter den Immobilienwert der Immobilie fällt. Das Konzept der "Wertbindung über die Zeit" wird tatsächlich stark von exogenen und unvorhersehbaren Faktoren beeinflusst, wie soziodemografischen und finanziellen Variablen, sowie von technologischen Entwicklungen, die es sehr schwierig machen, zukünftige Trends auf dem Immobilienmarkt vorherzusagen.

Abschließend gilt es, die Gesetzgebung und bewährten Verfahren für zukünftige Entwicklungen im Zusammenhang mit dem Immobilienwert zu überwachen, der – es sollte bemerkt werden – keine von den Standards anerkannte Wertbasis darstellt, sondern eine umsichtige Anpassung durch spezifische Korrekturfaktoren des Marktwerts darstellt, der den wichtigsten und kodifizierten Wert darstellt.

2.10. Immobilienbewertung und ESG-Faktoren (Umwelt, Soziales und Governance)

Die wichtigsten operativen Leitlinien, auf die sich Banken stützen, um ihre Regeln zur Analyse von Immobilienvermögen als Sicherheit für Kredite zu definieren, sind, wie wir gesehen haben, in den Dokumenten enthalten, die von der EBA (European Banking Authority), der Bank of Italy und der ABI erstellt wurden.

Insbesondere sieht das EBA im Dokument: "EBA Guidelines on Loan Origination and Monitoring – (EBA LOM)", veröffentlicht am 29. Mai 2020, vor, dass Kreditinstitute die "Nachhaltigkeit und Machbarkeit der zukünftigen Rückzahlungsfähigkeit unter potenziell widrigen Bedingungen"

bewerten sollten und – gemäß Kapitel 7 (Bewertung von beweglichem und unbeweglichem Eigentum) – "ESG-Faktoren berücksichtigen sollten, die das Der Wert der realen Garantie, zum Beispiel die Energieeffizienz von Gebäuden".

Die wichtigsten IVS- und RICS-Referenzstandards, die bis 2022 aktualisiert wurden, enthielten explizite Verweise auf ESG-Indikatoren und deren Wissen im Bereich der Bewertung.

Internationale Standards beschränken sich derzeit darauf, anzugeben, wie wichtig diese Themen heute sind und in Zukunft immer wichtiger sein werden; Sie geben keine konkreten Hinweise darauf, was und wie die Gutachter in ihren Analysen berücksichtigen sollten. Diese Aufgabe wird auch den individuellen nationalen/supranationalen Realitäten übertragen, da ESG-Konzepte sehr umfangreich sind, noch nicht homogen gemessen werden und von Land zu Land aufgrund mehrerer Faktoren (klimatisch, sozial, wirtschaftlich und kulturell) unterschiedlich sein können.

Banken und Gutachter werden zunehmend ESG-Faktoren in Marktanalysen einbeziehen müssen, und Investoren müssen diese zu Kosten aufbewahren.

Eine gute Antwort auf bewährte ESG-Praktiken ist eine *Sine Qua Non,* um die Erhaltung des Marktwerts einer Immobilie oder einer bestimmten Anlageklasse über die Zeit sicherzustellen, da die Nachfrage diese Faktoren zunehmend belasten wird; diese Bedingung wird jedoch nicht die einzige sein und nicht ausreichen, da die Erhaltung des Wertes von vielen anderen Faktoren im Zusammenhang mit grundlegenden Elementen des Wertbegriffs eines Immobilienvermögens wie seiner Lage, Nützlichkeit, Seltenheit und Fähigkeit, "widerstandsfähig" und "flexibel" zu sein. Die Fähigkeit eines Vermögenswerts, sich an die aktuellen, aber auch zukünftigen, Nachfragebedürfnisse anzupassen, ist wahrscheinlich die Eigenschaft, die in einem sich sehr verändernden Markt voller neuer Hybridisierungen entscheidend sein wird.

Selbst in Bewertungsanalysen sind ESG-Faktoren unwahrscheinlich, die derzeit verwendeten Wertgrundlagen oder Bewertungsansätze zu verändern; Außerdem basieren im Grunde alle Bewertungsansätze auf dem Vergleich und dem Vergleich von Daten (Preise, Mieten, Renditen und Kosten); Wenn ein Markt reif und liquide ist und durch Transaktionen ähnlicher Vermögenswerte gekennzeichnet ist, zum Beispiel aus Energiesicht, ist der einfache Vergleich ähnlicher Vermögenswerte hinsichtlich der Leistungsniveaus immer der korrekteste Ansatz.

Das Problem der Erstellung von Checklisten, die die Leistung eines bestimmten Vermögenswerts und dessen Übereinstimmung mit ESG-Best Practices (ESG-Rating) definieren, ist anders; Das oben Genannte, zusammen mit einer Analyse des Risikos der Werterhaltung über die Zeit, wird wahrscheinlich eine ergänzende Aktivität zu der von uns bekannten Bewertung werden.

Der Marktwert ist an sich eine pünktliche Zahl und spiegelt einen zum Zeitpunkt der Schätzung vorhandenen Markt wider; ESG- und Wertbindungsanalysen über die Zeit ähneln eher der Compliance-Due-Diligence und Risikoanalyse und müssen in die Informationssätze integriert werden, die Banken in ihren Kreditauszahlungs- oder Überwachungsprozessen verwenden werden.

Banken müssen daher die Marktbewertungen der als Sicherheit gesetzten Vermögenswerte mit prospektiven Analysen des Werthaltungsrisikos und der Übereinstimmung mit den besten ESG-Praktiken der jeweiligen Vermögenskategorie (ebenfalls aufgrund des Standorts) integrieren; Diese Analysen werden unterschiedliche Stufen der tiefgehenden Analyse in Bezug auf die Bedeutung und Spezifität des Vermögenswerts aufweisen.

Der regulatorische Referenzrahmen wird grundlegend sein und vor allem, wie dies in tugendhafte Marktpraktiken umgesetzt wird; mit tugendhaft muss es als geteilt, transparent, kodifiziert und klar verstanden werden.

Die verschiedenen Branchen- und Berufsverbände sollten diesen Prozess der Einführung neuer Systeme unterstützen, indem sie helfen, Kennzahlen zu definieren und Datenbanken zu organisieren, die für die Festlegung eines "ESG-Ratings" nützlich sind.

3. Der Immobilienmarkt im Jahr 2025 und Ausblick 2026

von Marco Montosi, Elena Zanlorenzi

3.1. Überblick über den italienischen Markt

Die Investitionen im Immobilienmarkt weltweit werden voraussichtlich bis 2025 um 10 % wachsen und werden voraussichtlich bis 2026 um weitere 15 % steigen, womit sie erstmals seit 2022 die Marke von 1.000 Milliarden Dollar überschreiten. In der ersten Jahreshälfte blieb die Transaktionsaktivität zurückhaltend, belastet durch Unsicherheiten im Zusammenhang mit US-Zollankündigungen und die daraus resultierende Volatilität an den Finanzmärkten. Die zweite Jahreshälfte hingegen zeigte eine deutliche Verbesserung, unterstützt von einer Reihe großer Transaktionen, die helfen, die Grundlagen für ein robusteres Wachstum im Jahr 2026 zu festigen.

Alle Makroregionen verzeichneten ein jährliches Wachstum; die US-Wirtschaft hält eine solide Position und im APAC-Gebiet führt China weiterhin den Trend an, während Australien, Südkorea und Japan immer mehr Kapital anziehen. Die Investitionen wachsen erneut in den Hauptmärkten Westeuropas, und der EMEA-Raum zeigt einen positiven Trend. Südeuropa sowie Teile Mittel- und Osteuropas trieben die Expansion voran, während in den Kernmärkten ein vorsichtigerer Ansatz vorherrschte.

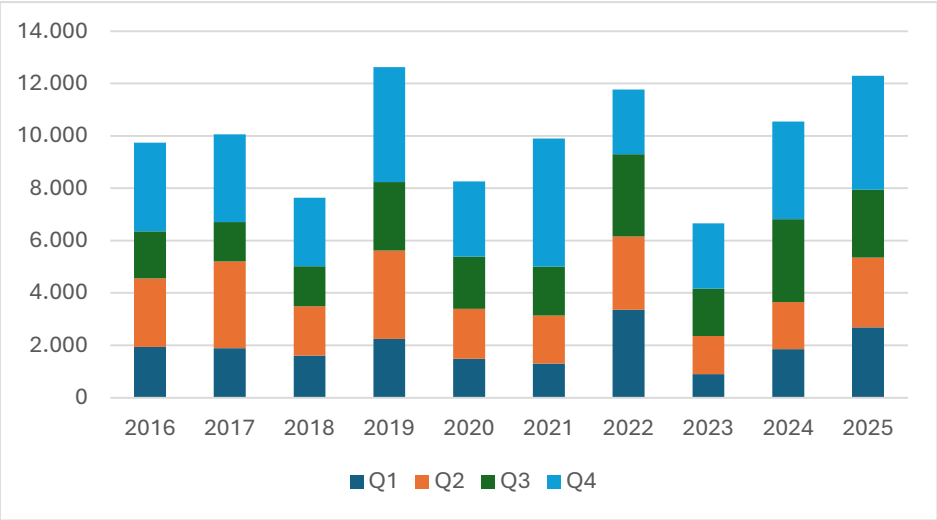
Die Büro-, Wohn- sowie Industrie- und Logistiksektoren trieben 2025 den Markt an und werden 2026 erneut wachsen; Die Fundamentaldaten bleiben trotz einiger sektor- und marktspezifischer Herausforderungen solide.

Im Jahr 2025 wurden etwa 12,3 Milliarden Euro in den italienischen Gewerbeimmobilienmarkt investiert, was einen Anstieg von 17 % im Jahresvergleich verzeichnete und den positiven Trend bestätigte, der in der zweiten Hälfte des Jahres 2023 begonnen hatte.

Trotz der Unsicherheit im Zusammenhang mit geopolitischen Risiken, US-Zöllen und der Verlangsamung des Wirtschaftswachstums, die den Zeitraum prägten, blieb der Markt dynamisch und erreichte eine Rekordzahl an Transaktionen (355), deutlich über dem Fünfjahresdurchschnitt (279). Die Bereitschaft, Immobilien zu finanzieren, verbessert sich, aber für einige Anlageklassen bleiben die Bedingungen

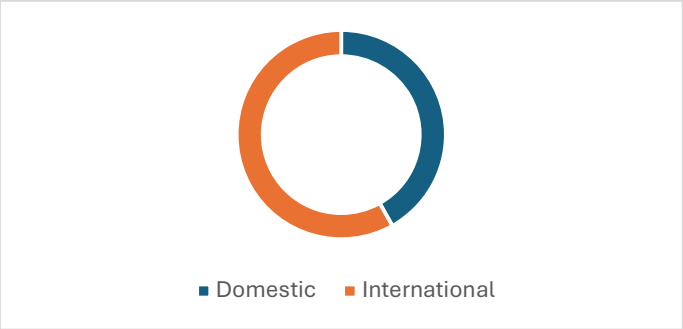
weiterhin restriktiv, was zu einer Transaktionsquote von weniger als 50 Millionen Euro führt, entsprechend den Beobachtungen der letzten fünf Jahre. Dank der Rendite von Portfoliotransaktionen verzeichnete die durchschnittliche Transaktionsgröße jedoch nur einen leichten Rückgang und lag bei 35 Millionen Euro (im Vergleich zu 38 Millionen Euro im Jahr 2024). Die geografische Verteilung der aktiven Investoren zeigt weiterhin eine Dominanz an internationalem Kapital (58 %), hauptsächlich aus Europa und den USA, was die Wettbewerbsfähigkeit des italienischen Marktes und seine zentrale Rolle in Kapitalallokationsstrategien bestätigt. Der Anteil der inländischen Investoren liegt dank nationaler Betreiber, die besonders im Einzelhandel und Bürosegmenten tätig sind, über dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre (42 %), ebenfalls im absoluten Wert.

Investitionsvolumina von CREs nach Quartal



Fonte: Savills Research

Inländische/internationale Investoren 2025



Fonte: Savills Research

In der Zeit nach Covid hat sich das Interesse an Sektoren wie dem Wohnen in all seinen Formen konsolidiert, mit besonderem Fokus auf Studentenwohnungen, und die Rolle von Logistik und Gastgewerbe wurde als treibende Sektoren der italienischen Immobilien gestärkt. 2024 kehrte der Einzelhandel jedoch zum Wachstum zurück und festigte 2025 seine Führungsposition auf dem Markt.

Angetrieben von Diversifikationsstrategien, starken Einzelhandelsgrundlagen außerhalb der Stadt, Chancen aus gehobenen Einkaufsstraßen und zunehmender Konvergenz der Preiserwartungen zwischen Käufer und Verkäufern erreichte der Einzelhandelssektor ein Rekordniveau (3,6 Milliarden Euro), ein Anstieg von etwa 55 % im Jahresvergleich. Fünf der zehn größten Transaktionen des Jahres fallen in diesen Sektor. Die Hauptstraßen-Komponente hat weiterhin eine wichtige Rolle bewahrt, während Einkaufszentren, Fabrikgeschäfte und der sogenannte "essentielle Einzelhandel" wie Supermärkte und Baumärkte weiterhin strategische Segmente für Investoren darstellen und in den kommenden Quartalen ein treibender Motor des Sektors bleiben werden. Der Auswärtssektor verzeichnete besonders positive Leistungen mit 44 Transaktionen für insgesamt etwa 2,7 Milliarden Euro, dem höchsten Wert der letzten zehn Jahre. Einkaufszentren trieben mit dem Abschluss von 14 Geschäften das Volumen an, darunter die größte einzelne Einkaufszentrum-Transaktion seit einem Jahrzehnt; da die Entwicklungsaktivität weiterhin begrenzt bleibt, konzentrieren sich die Investitionen auf Vermögenswerte mit starken Fundamentaldaten oder Wachstumspotenzial. Nach fünf Jahren sind die Fabrikverkaufsstellen mit zwei Portfolio-Operationen wieder auf dem Markt; Der Verkauf eines großen Lebensmittelportfolios bestätigte das Interesse an großflächigen Lebensmittelhändlern, das sich auf etwa 500 Millionen Euro belief. Die Hauptstraßen-Komponente machte 25 % der Einzelhandelsvolumina aus, was bestätigt, dass Touristen- und Luxusziele weiterhin zentral für die

Strategien von Investoren und Marken sind. Mailand, Florenz und Rom bleiben die Hauptmärkte, aber auch das Interesse an anderen Luxuszielen wie Venedig und Padua wächst.

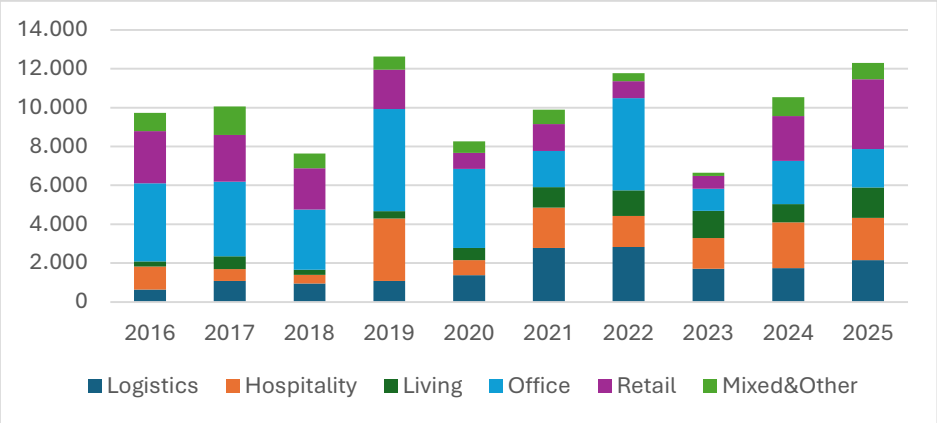
Der Gastgewerbesektor verzeichnete weiterhin solide Leistungen und bestätigte damit seine Position als zweitgrößter Sektor in Bezug auf Investitionsvolumina. Im Jahr 2025 wurden Investitionen in Höhe von insgesamt 2,2 Milliarden Euro verzeichnet, ein Wert, der deutlich im Einklang mit 2024 liegt und 11 % über dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre liegt. Darüber hinaus erwies sich der Sektor als der dynamischste in der italienischen Landschaft, mit der höchsten Anzahl abgeschlossener Transaktionen (86) im Jahresverlauf. Die Strategien der Investoren entwickeln sich hin zu neuen Freizeitzielen und neuen Arten von Vermögenswerten, während die Nachfrage nach erstklassigen Immobilien an wichtigen Orten wie Mailand, Rom, Florenz und Venedig weiter wächst. Das Interesse breitet sich auch auf Sekundärmärkte mit soliden Fundamentaldaten aus, wie Neapel, Bologna und Palermo. Erstklassige Vermögenswerte an sekundären Standorten werden von institutionellen Investoren als Chance gesehen, die Präsenz großer internationaler Akteure zu festigen und die Märkte zu revitalisieren. Im vorolympischen Jahr verzeichnete Mailand einen Marktanteil und erzielte etwa 18 % der Volumina durch 11 Transaktionen. Berg-, Meeres- und Seeziele weckten großes Interesse und bestätigten die starke Nachfrage nach gehobenen Freizeiteinrichtungen. Die Mehrwertstrategie bleibt vorherrschend und umfasst zugleich Nutzungsänderungen in einer Vielzahl von Vermögenswerten, darunter Einzelhandelsimmobilien, Büros und sogar Industrieanlagen.

Der Industrie- und Logistiksektor bestätigt seine Bedeutung in der italienischen Gewerbeimmobilienlandschaft und macht etwa 18 % des gesamten Investitionsvolumens aus. Im Jahr 2025 war die Logistikbranche mit insgesamt rund 2,2 Milliarden € (+24 % im Jahresvergleich) der drittmeistgefragte Sektor. Der Zeitraum war geprägt von einer hohen Anzahl von Portfoliotransaktionen, die 63 % der Volumina ausmachten; Zwei große Portfolios von Logistikanlagen (im Wert von mehr als 200 Millionen Euro) trugen wesentlich zu den Jahresergebnissen bei. Im Jahr 2025 entstand eine erneute Präferenz für Standard-Logistikressourcen, die 91 % der Gesamtaktivität abdecken. Kaltlager, Crossdock, Selfstorage, Light Industrial und IOS rücken zunehmend in den Fokus der Investoren. Der Markt wird derzeit durch Valueadding und CorePlus-Kapital angetrieben, aber wir erwarten, dass das Kernkapital in den kommenden Monaten zurückkommt.

Mit insgesamt etwa 2 Milliarden Euro verzeichnete der Bürosektor einen Rückgang der Investitionsvolumina, obwohl die Nutzerseite dynamisch blieb und eine 6%ige Steigerung der aufgenommenen Flächen darstellte. Die zunehmende Polarisierung und Selektivität, die den Sektor kennzeichnen, haben die Volumina beeinflusst. Die Aktivität konzentriert sich hauptsächlich auf den Mailänder Markt (70 %), wobei die Prime-Renditen bei 4,25 % stabil sind, während der Marktanteil Roms erneut gesunken ist (11 % des Gesamtvolumens). Die Anlegerstimmung bleibt vorsichtig, aber der Markt zeigt nun Anzeichen einer selektiven Erholung, gestützt durch solide Fundamentaldaten für Trophäenvermögen und den Abschluss großer Geschäfte in den Kernmärkten Mailand und Rom. Mieter sind zunehmend wählerisch geworden: Lage, Zugänglichkeit sowie hochwertige, umweltfreundliche und technologisch fortschrittliche Immobilien sind mittlerweile Mindestanforderungen, während die Kosten für Ausstattung und Individualisierung zunehmen. Die Leerstandsquote von A-Klasse-Immobilien bleibt bei etwa 3,5 %, während die Polarisierung zwischen Prime- und Sekundärflächen weiter zunimmt. Ältere Immobilien werden aufgrund zunehmend anspruchsvoller Mieter an Attraktivität verlieren, während die Nachfrage nach Premium-Räumen stark bleibt; Andererseits wird der zunehmende Fokus auf Kosten das Interesse an Standorten mit nachhaltigeren Mieten und effizienteren Lösungen stärken.

Im Jahr 2025 erreichte der Wohnsektor das höchste je verzeichnete Investitionsvolumen (1,6 Milliarden Euro) auf dem italienischen Markt, mit einem Anstieg von 66 % und einem Anteil von 13 % am Gesamtvolumen. Der Sektor ist weiterhin von der begrenzten Anzahl von Transaktionen betroffen, die bereits in Studentenwohnheimen und BTR tätig sind, doch das Interesse bleibt hoch, unterstützt durch positive Mietanstiege und strukturell starke Nachfrage. Der Sektor wird weiterhin institutionelles Kapital anziehen, dank starker Marktgrundlagen und Möglichkeiten zur Portfoliodiversifikation. Angesichts des am weitesten entwickelten Segments der PBSA wurden im Laufe des Jahres zwölf Studentenwohnanlagen und -projekte gehandelt, insgesamt etwa 450 Millionen Euro. Der Markt bleibt dynamisch und die Volumina wachsen, obwohl der Mangel an Produkten die Investoren zu Forward-Finanzierungsgeschäften drängt. Das Interesse an konsolidierten Regionen (Mailand, Rom, Bologna, Turin, Florenz) ist hoch geblieben, aber es wird auch allmählich auf regionale Märkte mit starker Universitätspräsenz wie Padua und Pisa ausgeweitet.

Investitionsvolumina nach Sektor



Fonte: Savills Research

** Transaktionen nicht enthalten: Telekommunikationsportfolio 2017 (620 Mio. €) / Dieselladen (96 Mio. €) / MPS UTP-Portfolio 2019 (420 Mio. €)*

3.2. Ausblick 2026

Im Jahr 2025 wurde der positive Trend, der den Markt im Vorjahr geprägt hatte, gefestigt. Die Ausweitung der Investitionstätigkeit war teilweise auf eine Reihe großer Geschäfte und die Erholung im Einzelhandel zurückzuführen. Für 2026 wird mit erheblicher Stabilität gerechnet. Die Finanzierungskosten bleiben unverändert und die Unsicherheit ist nun strukturell geworden. Investoren werden ihre Strategien an die langfristige Nachfrage anpassen, während die Chancen granularer und selektiver sein werden. Investoren mit einer Value-Add-Strategie werden am aktivsten sein, aber auch Kerninvestoren werden an den Markt zurückkehren.

Wie bei den Zinssätzen werden sich die Renditen auf höheren Niveaus stabilisieren als in der Zeit vor Covid, da sich die Marktfundamentaldaten verändert haben. Eine leichte Verdichtung der Renditen ist wahrscheinlich, wird sich jedoch auf Prime-Assets und selektive Chancen an bestimmten Standorten und Marktsegmenten beschränken. Heute und in den kommenden Monaten wird die Preiskorrektur weiterhin Sekundärvermögen beeinflussen und dazu beitragen, die Polarisierung zwischen erstklassigen und potenziell Off-Market-Immobilien zu vergrößern. Da der Aufwärtstrend der Mieten die Absorption beeinflusst, wird das Wachstum auch in Sektoren mit einer großen Lücke zwischen Angebot und Nachfrage verlangsamen.

Living wird weiterhin institutionelles Kapital anziehen, unterstützt durch starke Marktfundamentaldaten und Möglichkeiten zur Diversifizierung von Portfolios. Die Logistik wird ihre Rolle in der italienischen Landschaft

weiter stärken. Die Investitionstätigkeit in Büros wird sich tendenziell konsolidieren, in einem Umfeld, in dem Investoren wählerisch bleiben und Nutzer weniger Platz haben. Der Gastgewerbesektor wächst, angetrieben sowohl von erstklassigen Vermögenswerten als auch von sekundären Standorten mit soliden Grundlagen. Der Einzelhandelssektor außerhalb der Stadt wird dank positiver Fundamentaldaten und attraktiver Renditen das Geschäft führen; Das High Street-Segment wird weiterhin institutionelle und private Investoren für ausgewählte Möglichkeiten anziehen.

Die Dekarbonisierung des Immobiliensektors ist ein dringender und unvermeidlicher Bedarf, und ESG-Ziele beeinflussen zunehmend die Entscheidungen von Investoren und Nutzern. Die Finanzierungsbedingungen lockern sich allmählich, und grüne Gebäude werden am meisten profitieren, da die Risiken des Klimawandels nun einen größeren Einfluss auf die Kreditvergabe haben als globale makroökonomische Unsicherheiten.

TEIL I
Anlageinstrumente

4. Immobilienunternehmen

von Andrea Cagnani, Maria Cristina Corno, Valentina Lamperti, Filippo Momi

4.1. Einführung (Definition des Gesamtrahmens und der Hauptklassifikationen: Bauimmobilien, Verwaltungsimmobilien und Immobilien zum Verkauf; "Waren-", "Instrumental"- und "Patrimonial"-Objekte)

Die Verhandlungsstruktur, die von Wirtschaftsakteuren im Immobiliensektor am häufigsten verwendet wird, ist die, die typisch für den Partnerschaftsvertrag ist. In diesem Kapitel behandeln wir die wichtigsten steuerlichen Aspekte, die die Bestimmung von Einkommen, im steuerlichen Sinne verstanden, im Zusammenhang mit Handelsunternehmen beeinflussen. Unter letzteren wird der Schwerpunkt auf Aktiengesellschaften gelegt, wobei jedoch die Bestimmungen des TUIR, die die Bestimmung des Einkommens dieser Unternehmen, also das sogenannte "Geschäftseinkommen" (Artikel 81-110 des TUIR), aufgrund des durch das Art-Art-Gewerbe vorgegebenen Verweis anwendbar sind. 56 der TUIR, auch zu kommerziellen Partnerschaften (S.N.C. und S.A.S.).

Im italienischen Steuersystem gilt das sogenannte *Prinzip der Attraktivität von Geschäftseinkommen*. Nach diesem Prinzip ist das Einkommen, das zu Handelsgesellschaften und Gesellschaften gehört, zwar in andere Einkommenskategorien eingeordnet, aber an der Bildung von Geschäftseinkünften beteiligt. Tatsächlich gelten sowohl das Einkommen aus Handelspartnerschaften1 als auch das von Unternehmen erzielte Einkommen2, aus welcher Quelle auch immer es stammt, als Geschäftseinkünfte und werden daher gemäß den

[1] Gemäß Art. 6, Absatz 3, des Consolidated Income Tax Act, gelten die Einkünfte, die sich auf diese Themen beziehen (s.n.c. und s.a.s.), nach absoluter Vermutung als Geschäftseinkommen und werden gemäß den Regeln für diese Einkommenskategorie bestimmt.

[2] Art. 81, co. 1, TUIR.

einschlägigen Vorschriften bestimmt.
Nach den Bestimmungen der TUIR können Immobilien von Immobilienunternehmen in folgende Kategorien eingeteilt werden:

1. Immobiliengüter;
2. instrumentale Eigenschaften: wiederum unterteilt in instrumentale Eigenschaften nach Ziel, Natur oder *pro tempore*;
3. Vermögenswerte: Residual-Makrokategorie, die Eigenschaften umfasst, die weder als Rohstoffeigenschaften noch als instrumentelle Eigenschaften betrachtet werden können.

Warenimmobilien sind solche, auf deren Produktion oder Austausch die Tätigkeit des Unternehmens gerichtet ist. Der Zweck der Tätigkeit der Gesellschaft wird anhand der Satzung oder alternativ der tatsächlich durchgeführten Tätigkeit bestimmt. Diese Kategorie umfasst typischerweise Gebäude, die von Immobilienbau- und Renovierungsfirmen für den Verkauf errichtet oder renoviert wurden, oder Immobilien (Grundstücke und Gebäude), die von Immobilienkauf- und -verkaufsfirmen zum Weiterverkauf gekauft wurden.
In der Regel werden diese Immobilien in den Jahresabschlüssen des Immobilienbau- und/oder Verkaufsunternehmens unter Punkt C.I der Vermögenswerte der Bilanz unter den Beständen aufgeführt.

Von Immobilienunternehmen errichtete oder zum Verkauf gekaufte Warenimmobilien sind gemäß den Ergebnissen der Gewinn- und Verlustrechnung (kurz "EC") gemäß dem Artikel an der Geschäftsgewinnung beteiligt. 83 des Consolidated Income Tax Act und insbesondere (in Klammern die Referenzposten in der Klassifikation der nach den OIC-Systemen erstellten Jahresabschlüsse):

- durch Einnahmen aus dem Verkauf (Punkt A.1 der EG);
- durch Veränderungen der Bestände (Posten A.2 und B.11 der EG);
- durch die Einnahmen aus ihrer Miete (Punkt A.5 der EG);[3]

[3] Angesichts ihrer Natur als Vermögenswerte, die zum Verkauf bestimmt sind und somit zur Generierung von Einnahmen aus den Kerngeschäften des Unternehmens dienen, muss berücksichtigt werden, dass solche Immobilien nur gelegentlich kurzfristig bis zum Abschluss des jeweiligen Verkaufs vermietet werden können. Andernfalls wäre es tatsächlich angemessen, die genannten Immobilien als Vermögenswerte neu zu klassifizieren und sie als Anlagevermögen zu erfassen. Nach der Umklassifizierung als Vermögenswerte würden diese Vermögenswerte, die aus den Inventaren ausgeschlossen sind, auf Grundlage der im Artentum festgelegten Kriterien zur Entstehung des Geschäftseinkommens beitragen. 90 der TUIR (siehe *unten*).

– durch Baukosten (EC-Überschriften B.6, B.7, B.9 usw.).

Diese Immobilien folgen tatsächlich nicht der Abschreibungsregel in der Gewinn- und Verlustrechnung.

Daher tragen diese Vermögenswerte, die aus steuerlicher Sicht nicht Teil der Anlagegüter sind, bis sie fertiggestellt und verkauft sind oder die vorgesehene Nutzung geändert wird, zur Entstehung des Geschäftseinkommens als Änderung der Endbestände gemäß dem Art. 92 der TUIR.

Zum Zeitpunkt des Verkaufs werden daher die Erträge aus dem Verkauf sowie die Baukosten (*die inzwischen* durch die Lagerbestände ausgesetzt waren) in die Gewinn- und Gewinnrechnung einbezogen.

Schließlich stellen die Mietforderungen im Falle der Vermietung an Dritte für kurze Zeiträume und gelegentlich an Dritte eine positive Komponente des Geschäftseinkommens für den aus der Gewinn- und Verlustrechnung resultierenden Höhe (Punkt A.5) dar.

Was die instrumentellen Eigenschaften betrifft, werden diese durch Art. 43, Absatz 2 des TUIR in drei Kategorien unterteilt:

1. instrumentelle Eigenschaften *nach Ziel;*
2. instrumentelle Eigenschaften *von Natur aus*;
3. Eigentum, die für die Nutzung an Arbeitnehmer vergeben werden (*pro tempore* instrumentality, begrenzt auf maximal drei Steuerperioden).

Gebäude, die "*ausschließlich für die Übung genutzt* werden [...] *des Handelsunternehmens durch den Eigentümer*" (Artikel 43, Absatz 2, erster Satz, des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes).

Die Nutzung der Immobilie muss daher ausschließlich erfolgen, ohne die Vermutungen einer gemischten Nutzung zu berücksichtigen, teils für geschäftliche und teils für nicht-geschäftliche Zwecke.

Es ist wesentlich zu betonen, dass auch die Rechtsprechung der Legitimität eine restriktive Auslegung dieses Begriffs vorsieht[4], indem sie verlangt, dass eine Immobilie nur dann als "instrumentell durch die Zielsetzung" betrachtet werden kann, wenn sie das Instrument darstellt, durch das die Tätigkeit ausgeübt wird, und nicht als Gegenstand der [5]Geschäftstätigkeit selbst. Daraus folgt, dass für ein

---

[4] Die Ausrichtung des Obersten Gerichtshofs bestätigt auch die bereits durch ministerielle Praxis im Kontext der vorherigen Revenue Agency Circ. Nr. 26/E/2016 geäußerten Positionen.

[5] Insbesondere entschied das Gericht, dass: "*Der Begriff der 'Kapitalgüter' eng verstanden werden muss, einschließlich nur Immobilien, die als einzigen Zweck darin bestehen, direkt für die Ausübung typischer unternehmerischer Aktivitäten genutzt zu werden, um*

Immobilienunternehmen, dessen Tätigkeit in der Vermietung von Immobilien an Dritte besteht (sogenannte "Immobilienverwaltung"), bei der die verpachteten Immobilien daher nicht das Instrument der Tätigkeit sind, sondern deren Zweck darstellen, solche Immobilien nicht als instrumentell durch die Bestimmung betrachtet werden können, sondern nur dann als instrumentell gelten können, wenn sie dies "von Natur aus" sind. laut ihrer Katasterklassifikation.

Gemäß dem zweiten Absatz Art. 43, Absatz 2 der TUIR gelten Gebäude als instrumental von Natur aus, die "*aufgrund ihrer Eigenschaften nicht unterschiedlich genutzt werden können, ohne radikale Umwandlungen*", auch wenn sie nicht genutzt, vermietet oder verliehen werden.

Die Instrumentalität der Gebäude ist daher objektiv und nicht relevant für die Nutzung oder nicht, um das Geschäft zu betreiben: Die Immobilieneinheit des Handelsunternehmens, die im Grundbuch in einer der im R.M. vom 3. Februar 1989 Nr. 3/330 angegebenen Kategorien klassifiziert oder klassifizierbar ist, ist von Natur aus instrumental, auch wenn sie nicht direkt für den Betrieb des Unternehmens genutzt wird, aber an Dritte vermietet oder verliehen wird.

Das oben genannte R.M. Nr. 3/330 definiert Instrumentalität naturgemäß auf Grundlage von Katasterergebnissen und stellt klar, dass Grundstücke, die im Grundbuch klassifiziert oder klassifizierbar sind, in folgende Kategorien gelten: B (Immobilieneinheiten für gemeinschaftliche Wohnzwecke), C (Immobilien für gewöhnliche, gewerbliche und verschiedene Nutzungen), D (Zweckimmobilien) und E (Grundstücke für besondere Nutzung), sowie in Kategorie A/10 (Büros und private Studios).

Schließlich gelten Gebäude, die dem Unternehmen zur Nutzung an seine Mitarbeiter übertragen werden, die aus beruflichen Gründen ihren eingetragenen Wohnsitz in die Gemeinde, in der sie arbeiten, verlegt haben, als instrumental *pro tempore* (Artikel 43, Absatz 2, letzter Satz, des TUIR). In diesem Fall hängt die Regel nicht von der Katasterkategorie ab, zu der das Gebäude gehört. Unter Berücksichtigung des betreffenden Ziels (Abtretung für die Nutzung durch Arbeitnehmer) lässt sich jedoch schließen, dass es sich meist um Wohngebäude handelt (Katastralkategorien der Gruppe A, ausgenommen A/10), die für Gewerbeunternehmen normalerweise Patrimonialvermögen darstellen. Die Natur des instrumentalen Eigentums in Bezug auf die in der Kunst

---

nicht für die Erzeugung eines Einkommens geeignet zu sein, das unabhängig vom Geschäftskomplex ist, in das sie eingefügt sind" (Cass. Civ., Abschnitt 5, 20.2.2020, Nr. 4417).

erwähnten Gebäude. 43, Absatz 2, letzter Satz des TUIR, wird jedoch *pro tempore anerkannt*, d. h. beschränkt auf den Steuerzeitraum, in dem der Arbeitnehmer seinen Wohnsitz verlegt, und die folgenden beiden. Während der drei so genannten Steuerperioden werden die betreffenden Gebäude instrumental und tragen so zur Schaffung von Geschäftseinnahmen auf Basis der Ergebnisse der EG (Kosten und Einnahmen) bei. Insbesondere bezüglich der negativen Einkommenskomponenten dürfen in den drei Steuerperioden die in der EG resultierenden Kosten für den gesamten Betrag abgezogen werden, sofern die in der Technik genannten Grundsätze von Inhärenz und Kompetenz berücksichtigt werden. 109 der TUIR. Nach der dritten Steuerperiode der Anwendung des pro tempore *instrumentality-Regimes* wird die Immobilie wieder als "patrimonial" konfiguriert, mit Ausnahme der Möglichkeit, die Immobilie an einen neuen Mitarbeiter freizugeben, der seinen Wohnsitz dorthin verlegt.

Aus zivilrechtlicher Sicht werden instrumentale Vermögenswerte (nach Zielort, durch Natur, *pro tempore*) unter den materiellen Anlagegütern gemäß Punkt B.II.1 der Bilanz (Grundstück und Gebäude) erfasst und unterliegen daher Abschreibungen.

Instrumentale Vermögenswerte tragen gemäß den Ergebnissen der Gewinn- und Verlustrechnung und insbesondere (in Klammern die Referenzposten in der Klassifikation der nach den OIC-Schemata erstellten Finanzberichte) an der Entstehung des Geschäftseinkommens teil:

- durch Kapitalgewinne bei ihrem Verkauf (EG-Artikel A.5);
- durch die Einnahmen aus ihrer Miete (Punkt A.5 der EG);
- durch die negativen Komponenten, die damit zusammenhängen, wie Abschreibungen und Amortisationen, Wartungskosten, Versicherungen, Zinsaufwendungen, Kapitalverluste usw.

Die der Gesellschaft gehörenden Immobilien außer instrumentalen und Warenimmobilien gehören zur Restkategorie der "Patrimonial"-Immobilien, deren steuerliche Behandlung durch Art. 90 des TUIR geregelt[6] ist, d. h. sie tragen zur Erzeugung von Geschäftseinkünften gemäß den Regeln des Grundeinkommens und nicht auf Grundlage der damit verbundenen Kosten und Einnahmen bei (wie es bei instrumentalen und Warenimmobilien der Fall ist).

---

[6] Artikel 90, Absatz 1 der TUIR bezieht sich tatsächlich auf Immobilien, "*die keine Investitionsgüter für den Betrieb des Unternehmens darstellen, noch Vermögenswerte für die Produktion oder den Austausch*, von denen die Tätigkeit der Gesellschaft *bestimmt ist*".

Grundsätzlich umfasst diese Kategorie daher Grundstücke, die nicht direkt für den Betrieb des Unternehmens genutzt werden, sowie Gebäude, die für zivilen Wohnungsbau vorgesehen sind (Katasterkategorien der Gruppe A, ausgenommen A/10), die nicht ausschließlich direkt für den Betrieb des Unternehmens genutzt werden (sofern es sich nicht um Warenobjekte oder Vermögenswerte sind, die von Immobilienbau- und Wiederverkaufsunternehmen zur Realisierung gehalten werden).

In der Bilanz (erstellt nach den OIC-Schemat) werden Immobilienvermögen unter den materiellen Anlagegütern nach Punkt B.II.1 erfasst. Die betreffenden Vermögenswerte unterliegen in der Regel keiner Abschreibung, mit Ausnahme bestimmter Grundstückstypen[7] und Gebäude[8].

Ein weiteres Klassifikationskriterium in der Doktrin, das auf der Art der von der Immobiliengesellschaft ausgeübten Tätigkeit (oder zumindest auf der Art der von ihr durchgeführten Tätigkeit) basiert, lässt Immobilienunternehmen in drei Haupttypen einteilen:

1. **Bauimmobilien** (wobei die ausschließliche oder vorherrschende Tätigkeit aus dem Bau/Renovieren von Gebäuden für den späteren Weiterverkauf besteht);
2. **Immobilienverkäufe** (wobei ausschließlich oder vorherrschende Aktivitäten aus dem Kauf und Wiederverkauf von Immobilien bestehen);
3. **Immobilienverwaltung** (Durchführung der ausschließlichen oder vorherrschenden Verwaltung von Immobilienvermögen, die überwiegend durch deren Vermietung an Dritte erfolgt).

Es sollte betont werden, dass die oben genannte Klassifikation rein theoretisch ist. Oft haben wir es tatsächlich mit "gemischten" Immobilienunternehmen zu tun, die sowohl Bautätigkeiten für den späteren Wiederverkauf als auch Immobilienverwaltung durchführen können (mit dem ultimativen Ziel, die Produktivität und Leistung der Immobilie mit Blick auf einen zukünftigen Verkauf zu steigern).

---

[7] Zum Beispiel die Gebiete, die für den Steinbruch bestimmt sind oder rekultiviert werden müssen, sowie solche, die tatsächlich verfallen.

[8] Nach OIC-Dokument Nr. 16, § 59 muss für nicht instrumentale Gebäude, die abgeschrieben werden, der zugehörige Abschreibungsplan die gleichen Eigenschaften wie andere materielle Anlagegüter erfüllen (sie dürfen nicht abgeschrieben werden, wenn der Restwert derselben gleich dem Buchwert oder höher ist).

Gesellschaftlich endogene Faktoren, wie der Erwerb bestimmter beruflicher Fähigkeiten, sowie exogene Faktoren wie Marktchancen können das Management manchmal dazu veranlassen, bestimmte Geschäftsstrategien zu verfolgen, die von der Art der bis zu einem bestimmten Zeitpunkt durchgeführten Aktivitäten abweichen.

Als erste Annäherung trägt für Immobilienbauunternehmen und Immobilienunternehmen die Immobilienkomponente hauptsächlich zur Unternehmensbildung bei, basierend auf den Ergebnissen der Gewinn- und Verlustrechnung (oder, wenn Sie so möchten, "Kosten und Erträge").

Für Immobilienverwaltungsunternehmen trägt die Unternehmensimmobilie zur Entstehung von Geschäftseinkünften bei:

- teilweise (z. B. Immobilien, die in den Gruppen B, C, D und E oder in Kategorie A/10 eingetragen sind, an Dritte verpachtet oder nicht, Instrumentalimmobilien nach Ziel) auf Grundlage der Ergebnisse der Gewinn- und Verlustrechnung (erstellt für OIC-Einheiten auf Grundlage des in Artikel 2425 des italienischen Zivilgesetzbuchs genannten Schemas);
- teilweise (z. B. Wohnimmobilien – Gruppe A außer A/10 – vermietet oder nicht an Dritte) auf Grundlage der im Bereich der Landeinkünfte vorgesehenen Kriterien. Ausgaben und andere negative Einkommenskomponenten, die mit solchen Immobilien zusammenhängen, werden nicht abgezogen[9]. Daraus folgt, dass bei der Einreichung von Steuererklärungen die entsprechenden Aufwärts- und Abwärtsanpassungen vorgenommen werden müssen.

4.2. Der Abzug von Zinsaufwendungen

Das italienische Steuersystem sieht mehrere Bestimmungen zur Absetzbarkeit von Zinsaufwendungen vor. Tatsächlich gibt es bestimmte Disziplinen, die je nach subjektiven Anwendungsbereichen variieren; Diese lassen sich in folgende Typen unterteilen:

1. Themen, die unter die IRPEF-Vorschriften fallen (Einzelunternehmer, S.N.C. und S.A.S.)[10];

---

[9] Artikel 90, Absatz 2 des TUIR besagt, dass "*Ausgaben und andere negative Faktoren im Zusammenhang mit den in Absatz 1 genannten Immobilien nicht für Abzug zulässig sind*".

[10] Gemäß Art. 61, Absatz 1 der TUIR sind "*die im Geschäftsbetrieb verbundenen Zinsaufwendungen absetzbar für den Teil, der dem Verhältnis zwischen den Einnahmen und sonstigen Einkünften, die zur Entstehung des Geschäftseinkommens beitragen oder nicht dazu beitragen, da sie ausgeschlossen sind, sowie dem Gesamtbetrag aller Einnahmen und Einkünfte*".

2. Einrichtungen, die finanzielle Aktivitäten durchführen[11];
3. IRES steuerpflichtige Personen, die keine finanziellen Aktivitäten ausüben.

Zusätzlich zu diesen Disziplinen gibt es zwei Regeln, die in zwei Absätzen des Finanzgesetzes von 2008 enthalten[12] sind und die Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit bestimmten Fällen im Immobiliensektor regeln.

Am 28. Dezember 2018 wurde im Amtsblatt das Gesetzesdekret 142/2018 vom 29. November 2018 veröffentlicht, das die sogenannten Atad-Richtlinien (Richtlinie 1164/2016/EU "*Atad 1*" und Richtlinie 952/2017/EU "*Atad 2*") umsetzte, die wichtige Änderungen an den Regeln zum Abzug von Zinsaufwendungen und zur Umschreibung von Artikeln einführten. 96 der TUIR. Die neuen Regeln traten mit Wirkung zum Steuerzeitraum nach dem laufenden am 31. Dezember 2018 in Kraft.

Infolge der neuen Regeln werden einige Fälle, in denen die volle Absetzbarkeit von Zinsaufwendungen genossen wurde, aufgehoben[13], während die Fälle, in denen die Absetzbarkeit von Zinsaufwendungen a priori ausgeschlossen ist, bestätigt wurden[14].

---

[11] Kunst. Artikel 96, Absatz 13 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes sieht den pauschalen Abzug von 96 % der Zinsaufwendungen vor, die von Unternehmen im Versicherungssektor sowie von Fondsverwaltungsgesellschaften und Wertpapiermaklergesellschaften, wie im Gesetzesdekret Nr. 58 vom 24. Februar 1998 erwähnt, entstanden sind. Es sei darauf hingewiesen, dass dieselbe in diesem Artikel beschriebene Disziplin bis zum laufenden Steuerzeitraum am 31. Dezember 2016 auch für Kreditinstitute und Finanzinstitute galt (die Einschränkung des subjektiven Anwendungsbereichs erfolgte durch Gesetz 208/2015, Stabilitätsgesetz 2016). Kunst. 1, Absätze 133 und 134 des Gesetzes 199/2025 (Haushaltsgesetz 2026) stellten die Anwendung des Zinsabzugskriteriums auf Finanzintermediäre für die Jahre 2026 bis 2029 wieder her. Für diese Themen gilt nun die teilweise Abzugsfähigkeit der Zinsen mit 96 % im Jahr 2026, 97 % im Jahr 2027, 98 % im Jahr 2028 und 99 % im Jahr 2029 und wird ab dem Steuerzeitraum 2030 wieder voll.

[12] Artikel 1, Absätze 35 und 36, des Gesetzes Nr. 244 vom 24. Dezember 2007.

[13] In seiner alten Formulierung erlaubte Artikel 96, Absatz 5 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes die vollständige Absetzbarkeit der Zinskosten, *die* von Konsortiumsgesellschaften zur einheitlichen, vollständigen oder teilweisen Ausführung von Arbeiten gemäß Artikel 96 des Präsidialdekrets Nr. 554 vom 21. Dezember 1999 gegründet wurden (d. h. Unternehmen, die sich nach der Vergabe eines öffentlichen Bauvertrags gemäß dem Gesetz vom 11. Februar 1994 zusammengeschlossen haben, Nr. 109); *ii)* von Projektgesellschaften, die gemäß Artikel 156 des Gesetzesdekrets Nr. 163 vom 12. April 2006 gegründet wurden; *iii) Unternehmen,* die für den Bau und Betrieb von Frachterterminals eingerichtet wurden, wie sie in Gesetz Nr. 240 vom 4. August 1990 erwähnt sind.

[14] Artikel 96, Absatz 15 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes sieht die "Prioritätsanwendung *der Regeln der absoluten Nichtabzugsbereitschaft*" für folgende Arten von Zinsen

In diesem Absatz versuchen wir, die Hauptmerkmale der Regeln zur Quantifizierung absetzbarer Zinsaufwendungen in einem bestimmten Steuerjahr zu skizzieren, wie sie vom TUIR in Bezug auf IRES-Einheiten vorgesehen sind, die keine finanziellen Aktivitäten durchführen. In Anbetracht der hitzigen doktrinären Debatte, die nach der Position der Steuerbehörde zu diesem Thema entstand, wird auch auf die durch das Finanzgesetz von 2008 eingeführten Regeln zur Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen in bestimmten Fällen im Immobiliensektor geachtet.

Bevor wir zur Veranschaulichung der Schritte übergehen, die zur Bestimmung der *Höhe* absetzbarer Zinsaufwendungen in einem bestimmten Steuerjahr nützlich sind, ist es notwendig, den objektiven Anwendungsbereich der Regel zu belegen, d. h. die Arten von Zinsaufwendungen sowie die Arten von Zinseinkommen, die dazu beitragen, die ersteren zu reduzieren, die weiterhin der betreffenden Begrenzungsregel unterliegen.

Diese Definition wird im neuen Absatz 3 von Art. 96 des TUIR gegeben, in dem festgelegt wird, dass "*Die Disziplin dieses Artikels auf Zinsaufwendungen und Zinserträge sowie auf finanzielle Belastungen und damit assimilierte finanzielle Einkünfte gilt, die durch die von der Gesellschaft übernommenen Buchhaltungsgrundsätze qualifiziert sind* [...] *und die sich aus einer Transaktion oder Vertragsbeziehung mit finanzieller Ursache oder aus einer vertraglichen Beziehung mit einer bedeutenden Finanzierungskomponente ergibt. Für die Zwecke dieses Artikels sind Zinserträge, wie sie gemäß dem ersten Satz festgestellt wurden, insofern relevant, als sie steuerpflichtig sind; Erträge und Ausgaben, die zwar aus*

---

vor: *i)* Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit "Vermögenswerten" und Immobilien, mit Ausschluss der "Finanzierungszinsen" (Artikel 90, Absatz 2, des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes); *ii)* Zinsaufwendungen, die sich aus Transaktionen mit nicht ansässigen Gruppengesellschaften ergeben, die zu einem höheren Wert als dem Normalwert bewertet werden (*Transferpreisdisziplin* gemäß Artikel 110, Absatz 7, des Consolidated Income Tax Act). Spezifische Abzugsregelungen werden dann durch andere Vorschriften mit Bezug auf folgende Fälle festgelegt:

- Zinsen auf Darlehen, die von Mitgliedern Genossenschaftsgesellschaften vergeben werden, nicht absetzbar für den Teil, der den Zinsbetrag der Inhaber zinstragender Postanleihen übersteigt, erhöht um 0,90 % (Artikel 1, Absatz 465, des Gesetzes Nr. 311 vom 30. Dezember 2004);
- Zinsen auf verspätete Zahlungen, die nicht absetzbar sind, wenn sie nicht gezahlt werden (Artikel 109, Absatz 7, des Consolidated Income Tax Act);
- Zinsausgaben auf vierteljährliche Mehrwertsteuerabrechnungen (Artikel 66, Absatz 11, des Gesetzesdekret Nr. 331 vom 30. August 1993);
- Zinsausgaben im Zusammenhang mit dem Kauf von Fahrzeugen, die dem durch die Kunst vorgesehenen Rahmen unterliegen müssen. 164 der TUIR.

Finanzinstrumenten stammen, die auf Grundlage der korrekten Anwendung der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze als Eigenkapitalinstrumente gelten, aber vollständig steuerpflichtig oder absetzbar in den Händen des Empfängers bzw. des Spenders sind, sind als Zinserträge oder Zinsaufwendungen relevant."

Es ist sinnvoll zu betonen, dass der objektive Anwendungsbereich, der in Absatz 3 des Artikels festgelegt ist, 96 der TUIR sind für alle durchgeführten Aktivitäten gleich und gelten auch für IRES-Unternehmen, die Finanzaktivitäten durchführen.

Daher fällt jeder Zinssatz (oder eine ähnliche Belastung) im Zusammenhang mit der Bereitstellung einer Geldmenge, Wertpapiere oder anderer fungibler Vermögenswerte, für die eine Rückzahlungspflicht besteht und für die eine bestimmte Vergütung gewährt wird, in den Anwendungsbereich der betreffenden [15]Gesetzgebung.

Besondere Aufmerksamkeit muss auf die Definition der "assimilierten finanziellen Belastung" gelegt werden: Zu diesem Punkt griff das Rundschreiben der Revenue Agency Nr. 19/2009 ein, wonach auf eine substanzielle, und nicht bloß nominalistische, Vorstellung von Interesse Bezug genommen werden muss. Nach den Hinweisen der Finanzbehörde und derjenigen, die im doktrinären Kontext aufgetaucht sind, können einige Fälle von Interesse mit zweifelhafter Platzierung, die in den Anwendungsbereich der betreffenden Regel fallen, aufgelistet werden:

1. Abschläge auf Kredite, die von Banken oder anderen Finanzinstituten aufgenommen wurden (wobei Rabatte für Zahlungen mit "pünktlichem Bargeld" ausgenommen werden);
2. Zinsaufwendungen und andere Gebühren auf ausgegebene Anleihen und Schuldverschreibungen, einschließlich Emissionsabschläge und Rückzahlungsprämien (ohne die damit verbundene Ersatzsteuer auf Darlehen);
3. finanzielle Komponente der *Leasingzahlungen*;
4. Provisionen auf Kredite und damit verbundene Zusatzkosten (z. B. maximale Überziehungsgebühren oder Ähnliches);
5. Kosten im Zusammenhang mit Rückkaufverträgen über Wertpapiere und solche, die der Kreditnehmer bei Wertpapierverleihgeschäften angeht;
6. Provisionen für Bürgschaften, die auf die Aufnahme von Krediten abzielen (ohne Provisionen auf Bürgschaften, die nicht auf Kredite bestimmt sind);

[15] Siehe Ausschnitt. Revenue Agency vom 21. April 2009, Nr. 19/E (§ 2.2).

7. Absicherung von Derivaten gegen Zinsrisiko (ausgenommen solche für spekulative Zwecke);
8. Finanzkosten, die sich aus der Nutzung des *notionalen Cash Pooling* ergeben (umgekehrt ohne die Finanzkosten, die aus der Einführung des Cash Pooling des *Zero Balance Systems* resultieren).

Ab dem Steuerjahr 2019 umfasst der absetzbare Zinsaufwand, wie in Art. 96 des TUIR angegeben, auch solche, die aus gewerblichen Schulden entstehen[16].

Als Ergebnis des neuen Paragraphs 1 der Kunst. 96 der TUIR, die Zinsaufwendungen, die gemäß Art. 110, Absatz 1, Buchstabe b), des TUIR oder Zinssatzes:

1. in den Kosten der Gebäude enthalten, für deren Produktion die Tätigkeit des Unternehmens ausgerichtet ist[17];
2. In den Finanzberichten als Erhöhung der Kosten für materielle und immaterielle Vermögenswerte, die für den Betrieb des Unternehmens von entscheidender Bedeutung sind,

zur Festlegung der Höhe der Zinsaufwendungen beitragen, die dem Abzugsprüfstand unterliegen sollen.

Die genaue Abgrenzung des Zielperimeters hat besondere Bedeutung, da die Finanzberichte die Jahre ab dem 1. Januar 2016 betreffen. Ab diesem Datum führte das Gesetzesdekret Nr. 139/2015 tatsächlich wesent-

---

[16] Gesetzesdekret Nr. 142/2018, erlassen zur Umsetzung des Gesetzes Nr. 163 vom 25. Oktober 2017 (Europäisches Delegationsgesetz) zur Umsetzung der Ratsrichtlinie (EU) 2016/1164 vom 12. Juli 2016 (das sogenannte "Europäische Delegationsgesetz"). ATAD 1), in den Anwendungsbereich der Abzugsbegrenzungen auch Zinsen aus gewerblichen Verbindlichkeiten enthalten, *"wenn sie in den Abschlüssen erfasst werden, da der Vertrag über die Lieferung von Waren oder die Erbringung von Dienstleistungen eine Finanzierungskomponente enthält, die gemäß IFRS 15 als bedeutend gilt"*.

[17] Aus steuerlicher Sicht Kunst. 110, Absatz 1, Buchstabe b), erlaubt der letzte Satz des TUIR, Zinsaufwendungen in die Kosten von Inventaren einzubeziehen, die nur auf Immobilien beschränkt sind, und vorausgesetzt, dass die Zinsen aus "Krediten für deren Bau oder Renovierung" stammen. Daher sollte auch die Kapitalisierung der für den Kauf entstandenen Zinsaufwendungen für steuerliche Zwecke zugelassen werden:

- Bauland durch Bauunternehmen;
- der Immobilie, die von den Renovierungsfirmen renoviert werden soll.

Andererseits legt die Agentur (Rundschreiben Nr. 19/2009 – § 2.2.4) in Bezug auf Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit dem Erwerb von Immobilien fest, dass in Ermangelung einer ausdrücklichen regulatorischen Bestimmung die allgemeine Regel gilt, nach der Zinsaufwendungen nicht in den Warenkosten enthalten sind. Bezüglich der für den Erwerb von Immobilien entstandenen Zinsaufwendungen gelten die durch die Kunst vorgesehenen Abzugsgrenzen. 96 der TUIR.

liche Änderungen bei der Erstellung der Finanzberichte ein, die dann vom OIC umgesetzt wurden, das die Rechnungslegungsstandards entsprechend überarbeitete. Eine der prägnantsten und für das behandelte Thema relevanten Neuerungen ist die Änderung der Buchhaltungskriterien für Forderungen und Verbindlichkeiten, sowohl wirtschaftlicher als auch finanzieller Natur, durch die amortisierte Kostenmethode, die die bisherigen Kriterien des vermuteten realistierbaren Wertes (für Forderungen) oder des Nennwerts (für Verbindlichkeiten) ersetzt. Mit der Einführung der sogenannten "*Prinzip der erweiterten Herleitung*" durch die Änderung der Formulierung der Kunst. 83, Absatz 1, des Consolidated Income Tax Act sind die Kriterien für Qualifikation, Zeitzuweisung und Klassifizierung, die in den relevanten Rechnungslegungsstandards vorgesehen *sind, auch für UCI-Annehmer* (sowie für Unternehmen, die [18]IAS/IFRS übernehmen) relevant.

Mit der Anwendung der geänderten zivilrechtlichen Regeln nimmt ein Teil der Einnahmen und Kosten im Zusammenhang mit Forderungen und Verbindlichkeiten, die nach der amortisierten Kostenmethode zu buchen sind, die Form von finanziellen Einnahmen oder Ausgaben an. Ebenso gelten die sogenannten "Transaktionskosten" (Nebenkosten) bestimmter Darlehen, da sie keine Abschreibung immaterieller Vermögenswerte (oder langfristige Belastungen) mehr verursachen können, finanzielle Belastungen, die auf den betreffenden Posten in der Gewinn- und Gewinn- und Gewinnbericht berechnet werden.

Ab 2016 hatten die oben genannten Gesetzesänderungen sowohl Auswirkungen auf die Qualifikation einiger positiver und negativer Einkommenskomponenten (Einnahmen und Kosten, die zu Zinseinnahmen und -ausgaben werden, sowie Abschreibungen und Amortisationen, die in Zinsaufwendungen umgewandelt werden) als auch hinsichtlich der zeitlichen Zuteilung der Einkommenskomponente (Amortisationsprozess vs. finanzielle Kosten, die über die Laufzeit des Darlehens erhoben

[18] Es sollte beachtet werden, dass das Prinzip der erweiterten Herleitung mehreren Einschränkungen unterliegt, die aus wirtschaftlichen Gründen hier nicht behandelt werden (für eine vollständige, tiefgehende Analyse siehe bitte die zahlreichen doktrinären Interventionen zu diesem Thema). Wir beschränken uns darauf, angesichts der absoluten Relevanz für das hier behandelte Thema daran zu erinnern, dass eine dieser Ausnahmen vom Prinzip der erweiterten Herleitung, wie es im Ministerialdekret vom 3. August 2017 enthalten ist, die Sterilisation für steuerliche Zwecke der Auswirkungen betrifft, die sich aus der Anwendung der amortisierten Kostenmethode auf zinslose Konzerndarlehen oder zu deutlich abweichenden Zinssätzen ergeben.

werden).

Im Hinblick auf die Steuerregelungen zum Abzug von Zinsaufwendungen hatten diese Änderungen objektive Auswirkungen, da es eine Neuklassifizierung der charakteristischen Einkommenskomponenten in finanzielle Einkünfte und Ausgaben gab und auf die Feststellung der *Höhe* absetzbarer Zinsaufwendungen, was die Bestimmung von ROL (ein im Folgenden diskutierter Bestandteil) beeinflusste.

Daher ist es unerlässlich, bei der Anwendung der Steuervorschriften für Zinsaufwendungen die finanziellen Komponenten, die aus Handelsbeziehungen abgeleitet sind, von solchen aus rein finanziellen Beziehungen abgeleiteten Bestandteile zu unterscheiden (Zinsaufwendungen dieser Art sind tatsächlich bis zur Höhe des Zinseinkommens, ebenfalls finanzieller Natur, vollständig absetzbar).

Artikel 96 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes sieht die Abzugsfähigkeit von Nettozinsaufwendungen (d. h. reduziert um im Jahr angelaufene Zinserträge und überschüssige Zinserträge aus den Vorjahren) in einem Betrag von höchstens 30 % des Bruttobetriebseinkommens für das Jahr vor, der als Priorität verwendet wird, und für den Überschuss auf den Anteil von 30 % der ROL, der in den vorangegangenen fünf Jahren im aktuellen Steuerzeitraum angesammelt wurde[19].

Der Bruttobetriebsgewinn bedeutet (Artikel 96, Absatz 4, des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes) die Differenz zwischen dem Produktionswert (Lett. A) in der Kunst erwähnt. 2425 des italienischen Zivilgesetzbuchs und Produktionskosten (Buchstabe B), mit Ausschluss von Posten, die sich auf die Abschreibung von materiellen und immateriellen Anlagegütern sowie die finanziellen Pachtzahlungen von Investitionsgütern beziehen, die sich aus der Anwendung der Bestimmungen zur Bestimmung des Unternehmenseinkommens (sogenannte "*Steuer-ROL*") ergeben[20].

Die nicht abgezogenen überschüssigen Zinsaufwendungen können daher in nachfolgenden Steuerperioden ohne zeitliche Begrenzung zurückgezahlt werden, vorausgesetzt, die Finanzstruktur des Unternehmens weist einen Betrag an Zinsaufwendungen auf, der weniger

---

[19] Das Gesetzesdekret Nr. 142/2018, das sich bereits auf den Steuerzeitraum 2019 bezieht, hatte die Möglichkeit eingeschränkt, ungenutzte überschüssige ROL auf die fünf folgenden Steuerperioden zu übertragen.

[20] Die Klarstellungen, die mit der Beschneidung bereitgestellt wurden. Revenue Agency Nr. 19/2009 (§ 2.3), d. h. dass für die betreffende Berechnung ausschließlich zivile Daten erhoben werden.

als 30 % der zugeschriebenen ROL übersteigt und die ROL aus den fünf vorherigen Steuerperioden übernommen wird[21].
Der gleiche Weiterführungsmechanismus wird dann in Bezug auf den Überschuss an Zinseinnahmen und ähnliche finanzielle Einkünfte vorgesehen.

Nach Ansicht der Revenue Agency [22]ist die Verwendung von ROL-Überschüssen im ersten Steuerzeitraum mit nicht absetzbaren Zinsüberschüssen verpflichtend. Das Versäumnis, die überschüssige ROL zu verwenden, im Falle nicht absetzbarer Nettozinskosten, macht es unmöglich, die überschüssige ROL in den folgenden Jahren für einen Anteil in Höhe des eigentlichen Zinsbetrags zu verwenden, was effektiv den Verlust der oben genannten überschüssigen ROL impliziert, die als Entschädigung verwendet werden kann (aber tatsächlich nicht verwendet wird).

Zusätzlich zu diesen allgemeinen Bestimmungen werden auch folgende Bestimmungen bereitgestellt:

- eine Regel der authentischen Interpretation von Kunst. 90, Absatz 2, des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes, mit dem Ziel, Ausgaben und andere negative Bestandteile vom Nichtabzugsregime auszuschließen, der sich auf das sogenannte "Finanzierungszins" bezieht, das sich auf Vermögenswerte bezieht (Art. 1, Absatz 35, des Gesetzes 244/2007);
- eine "Übergangsregel", die die volle Absetzbarkeit von Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit durch Hypotheken besicherten Darlehen auf Mietimmobilien für Unternehmen vorsieht, die effektiv und überwiegend Immobilienaktivitäten betreiben (Artikel 1, Absatz 36, des Gesetzes 244/2007).

Die oben erwähnte erste Regel, Art. 90, Absatz 2, der TUIR, besagt, dass es sich um Immobilien, die keine Investitionsgüter für den Betrieb des Un-

---

[21] Es sei unter anderem darauf hingewiesen, dass die Weiterführung der nicht abgezogenen überschüssigen Zinskosten im Fall von Fusionstransaktionen denselben Grenzwert erfüllt wie für die Weiterführung von Steuerverlusten aus den Steuerperioden vor Abschluss der außerordentlichen Transaktion (daher muss überprüft werden, ob der sogenannte "Steuerverlust" überschritten wurde). "Viabilitätstest" und die Equity-Grenze einhalten, wie sie durch die Kunst erfunden wurde. 15 des Gesetzgebungsdekrets 192/2024). Eine solche Einschränkung scheint im Hinblick auf die Weiterführung von überschüssigen Zinserträgen und ROL nicht zu existieren.

[22] Rundschreiben Nr. 19/2009 (§ 2.3).

ternehmens darstellen, noch Vermögenswerte, die für die Produktion oder den Austausch bestimmt sind, auf die die Geschäftstätigkeit gerichtet ist (*d. h.* Vermögenswerte), Ausgaben und andere negative Faktoren im Zusammenhang mit dieser Art von Immobilie sind als Abzug nicht zulässig.

Die durch Art. 1, Absatz 35 des Gesetzes 244/2007 eingeführte Regel, die ausdrücklich als authentische Auslegung definiert ist und eingeführt wurde, stellte fest, dass "*unter den in Absatz 2 von Artikel 90 des konsolidierten Einkommensteuergesetzes genannten Ausgaben und anderen nicht absetzbaren negativen Komponenten, die in Absatz 2 des 22. Dezember 1986 erwähnt sind, Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit Krediten für den Erwerb der in Absatz 1 genannten Immobilien nicht berücksichtigt werden dürfen Artikel 90*.'

Die Regel wurde von der Revenue Agency in Rundschreiben Nr. 19/2009 kommentiert, in dem festgestellt wurde, dass objektiv betrachtet werden muss, dass die betreffenden Zinsaufwendungen nicht nur die für den Kauf der Immobilie entstandenen, sondern auch die für den Bau entstandenen Zinskosten betreffen.

Daraus folgt, dass die Zinsen, die für den Kauf oder Bau von Immobilien aufgenommenen Darlehen gezahlt wurden,[23] vom absoluten Nichtabzugsregime ausgenommen sind und den in Art. 96 des TUIR vorgesehenen Grenzen und Bedingungen unterliegen müssen.

Die *Begründung* für das allgemeine Verbot des Abzugs von Kosten für Eigentum (Artikel 90, Absatz 2 des Einkommensteuergesetzes) liegt darin, dass diese Gebühren bereits als fest in die Feststellung des Katastraleinkommens einbezogen werden, das die Besteuerungsgrundlage nach den Grundeinkommensregeln bildet[24]. Obwohl ein Teil der Doktrin in der Vergangenheit argumentiert hatte, dass die Nichtabziehbarkeit nur die tatsächlich in den Bewertungstarifen berücksichtigten Kosten betreffen sollte, hat die Rechtsprechung der Legitimität eine viel strengere Auslegung gefestigt. Der Kassationsgerichtshof qualifiziert die Regel tatsächlich als Ausnahme vom Inhärenzprinzip, das ein absolutes Abzugsverbot festlegt. für alle negativen Komponenten im Zusammenhang mit "Immobilien-

[23] Rundschreiben Nr. 19/2009 bekräftigte, dass Betriebszinsen, also solche für Kredite, die für die Verwaltung des Immobilienportfolios erworben wurden, sowie solche aus Krediten für außergewöhnliche Instandhaltungsmaßnahmen, weiterhin an das durch das Art-Papier vorgesehene Nichtabzugsregime gebunden bleiben. 90, Absatz 2, des TUIR.

[24] Cass. Civ., Abschnitt 5, Nr. 34276 vom 23.12.2019.

Vermögenswerten". Die einzigen Ausnahmen von diesem absoluten Verbot sind vom Gesetzgeber ausdrücklich ausgeschlossene Fälle, wie etwa Zinsaufwendungen für den Kauf oder Bau, deren Abzug durch die in der Technik erwähnte Regel der authentischen Auslegung gesichert ist. 1, Absatz 35, des Gesetzes 244/2007.

Andererseits bleiben Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit Krediten, die zur Deckung der Betriebs-, Verwaltungs- und Instandhaltungskosten dieser Immobilien aufgenommen wurden, nicht absetzbar (ebenso wie andere Kosten).

Wenn sich die gezahlten Zinsaufwendungen auf durch eine Hypothek begünstigte Hypotheken auf Mietobjekte beziehen, gilt die in Absatz 36 von Art. 1 des Gesetzes 244/2007 (Finanzgesetz 2008) enthaltene Regel, die in ihrer ursprünglichen Formulierung vorsah, dass "*Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit durch Hypotheken auf zur Vermietung bestimmten Immobilien"* für die Zwecke von Art. 96 des TUIR nicht relevant sind

Die Agentur hat außerdem festgelegt, dass diese Regel unter der Bedingung gilt, dass sich die Hypothekenfinanzierung auf dieselben später vermieteten Immobilien bezieht.

Unter Berücksichtigung der zugrundeliegenden wirtschaftlichen Realität muss auch berücksichtigt werden, dass ein Darlehen, der für einen Immobilienerwerb bestimmt ist, auch zu einem späteren Zeitpunkt aufgenommen oder neu verhandelt werden kann. Gerade bei Erwerbstransaktionen ist es tatsächlich völlig physiologisch, auf kurzfristige Finanzierungen zurückzugreifen, die schnell zu erhalten sind und dann langfristig im Einklang mit den eingehenden Strömen des wirtschaftlichen Zyklus der Immobilienaktivitäten ersetzt und umstrukturiert werden müssen.

In einer späteren Entscheidung (Rechtsberatung Nr. 87555/2013 vom 17. Juli 2013) erkannte die Finanzbehörde[25] zu Recht an[26], dass für die Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen die enge Verbindung zwischen dem Darlehen und dem gekauften oder gebauten Vermögenswert nicht

---

[25] Tatsächlich scheint die betreffende Entscheidung, obwohl vom Antragsteller bezüglich Absatz 35 angefordert, sich auf folgenden Absatz 36 zu beziehen. Es ist jedoch zu beachten, dass die von der Agentur gezogenen Schlussfolgerungen vernünftigerweise nur auf Absatz 35 verweisen können, die einzige Klausel, die ausdrücklich als Voraussetzung für den Abzug von Zinsen die Existenz einer Verbindung zwischen dem Darlehen und dem erworbenen Vermögen vorsieht (wie auch aus der anschließenden Erläuterung von Absatz 36 ersichtlich wird).

[26] Außerdem wurde ein unfairer rechtlicher Präzedenzfall überwunden (Cass. vom 9. Dezember 1998, Nr. 12393).

als Kontext zwischen der Aufnahme des Darlehens und dem Kauf/Bau der Immobilie verstanden werden sollte. Daher entsteht beispielsweise auch die "enge Verbindung", wenn der Kauf der Immobilie über ein "Brücken"-Darlehen erfolgt, das anschließend durch ein "Senior"-Darlehen ersetzt wird, wenn es möglich ist nachzuweisen, dass das "Senior"-Darlehen verwendet wurde, um den Aktionären die von ihnen für den Kauf/Bau bereitgestellten Ressourcen zurückzugeben oder den Zuschlag zurückzuzahlen.

Ebenso besteht die enge Verbindung auch, wenn das ursprüngliche Darlehen durch ein anderes mit Merkmalen ersetzt wird, bei denen keine höheren Zinsen abgezogen werden müssen, sowohl im Hinblick auf die Maßnahme des angewandten Zinssatzes als auch auf das Maß des geliehenen Kapitals. In diesem Fall fallen die überschüssigen Zinsen daher nicht in den Anwendungsbereich der betreffenden Regelung.

Jedenfalls hat die restriktive Ausrichtung der Steuerbehörden, die darauf abzielt, die volle Abzugsquote einem kausalen Zusammenhang zwischen Finanzierung und Kauf/Bau der Immobilie unterzuordnen, mit einer wörtlichen Auslegung der Regel kollidiert, was zu erheblichen Rechtsstreitigkeiten und zwei gegensätzlichen Rechtsrichtungen geführt hat.

Nach der ersten Orientierung (restriktive oder "finalistische"), unterstützt von der Finanzbehörde und einem Teil der Sachrechtsprechung in Sachen, ist die in Absatz 36 vorgesehene Ausnahme in Verbindung mit dem vorherigen Absatz 35 (bezüglich der Zinsen für den Kauf von Immobilien) und der *Begründung* der Regel zu lesen , die darauf abzielt, bestimmte Immobilieninvestitionen zu fördern. Nach dieser These würde die volle Abzugsquote nur auf Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit "Zweck"-Darlehen beruhen, also Verträgen, die speziell für den Kauf oder Bau von zu vermieteten Immobilien bestimmt sind[27]. Wie in einem aktuellen Sachbeurteil, das diese Auslegungslinie vertritt, festgehalten: «*Die Sondergesetzgebung zur Immobilienverwaltung erlaubt daher, die Zinskosten im Zusammenhang mit Hypothekendarlehen, die für den Kauf der Immobilie oder für den Bau der Immobilie als Sicherheit für das Darlehen aufgenommene Hypothekendarlehen oder für den Bau der Immobilie als Sicherheit für das Darlehen abgeschlossen wurden, nicht der Abzugsbegrenzung von 30 % der ROL unterzusetzen und, anschließend verpachtet; Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit Krediten zum Kauf*

[27] An diese Ausrichtung hält sich beispielsweise das Steuergericht in zweiter Instanz von Latium mit den Urteilen Nr. 269/2022 und Nr. 272/2022.

des Gebiets oder nach Abschluss der Arbeiten gewährten Darlehen müssen hingegen einem Limit von dreißig Prozent des Rol' unterliegen[28].

Eine andere gut etablierte Rechtslehre, die eher einer wörtlichen Auslegung folgt, ist der Ansicht, dass die Regel als besondere Bestimmung von erleichternder Natur streng wörtlich ausgelegt werden muss. Nach dieser Auslegung hat der Gesetzgeber keine Anforderungen an den Zweck der Finanzierung gestellt. Die einzigen zwei Bedingungen, die gesetzlich vorgeschrieben werden, sind: (i) dass der Zins aus einem durch eine Hypothek besicherten Darlehen stammt; (ii) dass die Hypothek auf Mietobjekten beruht.[29] Der Kassationsgerichtshof, der einen kürzlich im Gericht konsolidierten Ansatz fortsetzt, hat dieses Prinzip kürzlich wiederholt und erklärt: "*Infolge der oben genannten Bestimmung sind daher die Zinsaufwendungen, die für 'durch Hypotheken auf Mietobjekte beheimatete' Kredite gezahlt werden, als Ausnahme vom durch den Artikel vorgesehenen Teilabzugsregelung vollständig absetzbar. 96 T.U.I.R.*»[30]. Diese Ausrichtung verdeutlicht, wie der Gesetzgeber, wenn er eine Zweckverbindung festlegen wollte, dies ausdrücklich tat (wie in Absatz 35), während er in Absatz 36 nur die Existenz der realen Garantie auf ein Vermögenswert mit Mieteinnahmen bezog hat.

Das Fortbestehen dieses jurisprudentiellen Kontrasts erhält für Betreiber ein Profil der Unsicherheit, mit dem Risiko von Rechtsstreitigkeiten für diejenigen, die die wörtliche Auslegung anwenden, obwohl dies durch autoritative Entscheidungen gestützt wird.

Abschließend ist es hilfreich zu betonen, dass die Rechtsprechung von den Finanzierungsgebühren für Derivatverträge (z. B. Zinsswaps) ausgeschlossen hat, die zur Absicherung des Zinsrisikos bei Krediten, selbst bei Hypotheken, abgeschlossen werden[31]. Diese Gebühren, die nicht direkt "Zinsausgaben im Zusammenhang mit Darlehen" sind, unterliegen weiterhin den regulären Abzugsbegrenzungen, die durch das Werk vorgesehen sind. 96 der TUIR. Es ist jedoch wünschenswert, dass die Steuerbehörden dieselben Schlussfolgerungen auf Fälle ziehen, in denen die Transaktion durch den Kauf einer Beteiligung an der Gesellschaft, die die Immobilie besitzt[32] (gefolgt von der Fusion oder der Option zur Steuerzusammenle-

---

[28] Steuergericht 2. Instanz von Piemont, Urteil Nr. 386/2024.

[29] Siehe zum Beispiel Court of Tax Justice in zweiter Instanz der Toskana, Urteil Nr. 11/2024.

[30] Cass. Civ., Abschnitt 5, Nr. 321 vom 8.1.2025, der auf Cass. 21.7.2023, Nr. 21885 und 21880, Cass. 24.7.2023, Nr. 22191, Cass. 27.7.2023, Nr. 22735 und Cass. 8.11.2024, Nr. 28804, folgt.

[31] Steuergericht 2. Instanz der Toskana, Urteil Nr. 11/2024.

[32] Das Thema wurde auch von Comm. Trib. Prov. von Mailand, Urteil Nr. 2543/47/2016, in

gung) gemäß dem in Artikel 2501-bis genannten Hebelkauf-("LBO")-System erfolgt.und §s. des Zivilgesetzbuches, wobei anerkannt wird, dass auch in diesem Fall das wesentliche Ziel des Erwerbs ein Eigentum ist, das dem Kreditgeber (sowohl rechtlich als auch wirtschaftlich) eine Garantie für die Rückzahlung des Darlehens stellt und daher die Voraussetzungen für die Anwendung der Bestimmung erfüllt sind. Die vollständige Absetzbarkeit der Zinskosten kann daher nicht angezweifelt werden, es sei denn, es handelt sich um eine missbräuchliche LBO-Transaktion, die in irgendeiner Weise darauf abzielt, steuerpflichtiges Einkommen in Länder mit privilegierter Besteuerung zu übertragen[33]. Die damals betreffende Regel war als Übergangsregel eingeführt worden, bis eine Überarbeitung mit dem Ziel, das aktuelle System der direkten und indirekten Besteuerung von Immobilienunternehmen durch eine zu diesem Zweck eingesetzte Untersuchungskommission zu vereinfachen und zu rationalisieren. Die Regel wird jedoch aufgrund fehlender erwünschter Eingriffe im Bereich der Immobilienbesteuerung immer mehr endgültig.

Der oben genannte Absatz 36 war zudem Gegenstand der Integration durch das Dekret "Wachstum und Internationalisierung" (Gesetzgebungsdekret 147/2015). Absatz 4 der Kunst. 4 dieses Dekrets beschränkte ausdrücklich den Anwendungsbereich der Bestimmung auf Unternehmen, die hauptsächlich Immobilienaktivitäten betreiben, und definierte *diese Kategorie von* Unternehmen auch gesetzlich.

Tatsächlich ist festgestellt, dass "*Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit Krediten, die durch Hypotheken auf Immobilien für Unternehmen zur Vermietung bestimmt sind, die effektiv und überwiegend Immobilienaktivitäten durchführen" für die Zwecke von Art. 96 des TUIR über "Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit Krediten, die durch Hypotheken auf Immobilien begünstigt sind, für Unternehmen, die tatsächlich und überwiegend Immobilienaktivitäten durchführen, nicht relevant sind". Unternehmen, deren Vermögenswerte* als die wichtigsten Unternehmen gelten, *deren Vermögenswerte hauptsächlich aus dem eigenwertigen Wert*

---

dem festgestellt wurde, dass "*der Kauf von Aktien der Gesellschaft, der die finanzierte Immobilie besitzt, und der direkte Kauf der Immobilie zwei Transaktionen sind, die nur als homogen gelten können", und dass* die Nichtlegitimität der Abzug der Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit diesen indirekten Erwerbsschemata einer vollständigen Verzerrung der Begründung gleichkäme der unterstützenden Regel, die darauf abzielt, durch die Anerkennung der Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen die für die Vermietung vorgesehene Immobilieninvestition zu fördern.

[33] R. Lupi, S. Covino, "'Leveraged Buy-Out': Umwandlung von Gewinnen in Zinsen und Phantomvermeidungen", in *Dialoghi Trib*., 2012, 646 ff.

der zur Vermietung vorgesehenen Gebäude bestehen und deren Einnahmen aus mindestens zwei Dritteln der Mieten oder Pachtverträge von Unternehmen stammen, deren Gesamtwert hauptsächlich aus dem normalen Wert der Gebäude besteht.

Die klärende Intervention des Gesetzesdekrets 147/2015 ist eine direkte Folge des Unsicherheitszustands, der die in Absatz 36 erwähnte Regel seit ihrer ersten Einführung kennzeichnet.

Tatsächlich sollte beachtet werden, dass zum Zeitpunkt ihrer ersten Einführung trotz der sehr klaren und eindeutigen Formulierung (die, wie erwähnt, die volle Abzugsfähigkeit von "*Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit durch Hypotheken auf zur Vermietung bestimmten Immobilien" besorgten Hypotheken vorsah*) die Steuerverwaltung (vgl. Rundschreiben Nr. 19/2009 und 37/2009) hielten es für notwendig, bestimmte "subjektive" und "objektive" Anforderungen zu erfüllen, die nicht ausdrücklich im Gesetz vorgesehen sind, nämlich dass (i) das Unternehmen gemäß der Definition der Resolution Nr. 323/2007 als "Immobilienverwaltung" gelten muss[34], (ii) das Darlehen dieselben Immobilien "zur Vermietung bestimmt" hatte und dass (iii) die Zinskosten im Zusammenhang mit einem Hypothekendarlehen für den Kauf oder Bau von Immobilien, die zur Vermietung bestimmt sind.

Diese Auslegungsorientierung stand im Gegensatz zur Formulierung der Bestimmung. Die einzige Bedingung war, dass die Darlehen durch eine Hypothek auf Mietobjekte besichert waren. Um diese interpretative These hinsichtlich der subjektiven Anforderung zu untermauern, kam die Rechtsprechung in der Sache zur Rettung (CTP von Mailand Nr. 1876/41/2014, bestätigt durch CTR von Lombardei Nr. 1607/2015, CTP von Mailand Nr. 7086/21/2015), die feststellte, dass unter den Voraussetzungen der Regel zur Nutzung der vollständigen Abzugsquote, wie sie durch das Finanzgesetz von 2008 eingeführt wurde, kein Unterschied zwischen den Betroffenen der aktiven Verwaltung und denen in der Praxis praktizierten Unterschiede vorgenommen wurde Passives Management von Immobilienvermögen.

Bis zur vorherigen Bestimmung hat die gleiche Steuerverwaltung jedoch

---

[34] In dieser Resolution wird "Immobilienverwaltung" als eine Gesellschaft definiert, deren Tätigkeit in der bloßen Vermietung von Immobilien an Dritte besteht, eine Tätigkeit, die später als "passive Verwaltung" im Gegensatz zur "aktiven Verwaltung" definiert wird, gekennzeichnet durch die Bereitstellung zusammen mit dem Mietvertrag "eine Reihe ergänzender und funktionaler Dienstleistungen für die einheitliche Nutzung des Immobilienkomplexes" (Rundschreiben Nr. 7/E vom 29. März 2013).

durch Rundschreiben 7/2013[35] weitere Klarstellungen zur Definition von "Immobilienverwaltungsgesellschaft" vorgelegt. Innerhalb dieser Kategorie wurde eine Unterscheidung in Bezug auf Unternehmen getroffen, die neben der *passiven Verwaltung* von Immobilienvermögen (die sich in der bloßen Erwerbung von Miete oder Miete ergibt) eine "*Reihe ergänzender und funktionaler Dienstleistungen für die einheitliche Nutzung des Immobilienkomplexes*" *erbringen*. Bei der Erbringung solcher Dienstleistungen, die qualitativ (verstanden als funktionale Verbindung zu den Gebäuden selbst) und quantitativ (d. h. signifikant) bewertet werden müssen, würden die betreffenden Gebäude als Vermögenswerte betrachtet, die im Sinne von Artikel 87(1)(d) des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes "*direkt im Rahmen der Geschäftstätigkeit verwendet* werden", was zur Notwendigkeit führen könnte, dass das betreffende Unternehmen Kommerzialität. Diese neue Auslegung der Finanzbehörde im Zusammenhang mit Immobilienverwaltungsgesellschaften wurde in mehreren Sachentscheidungen in Bezug[36] auf Streitigkeiten bezüglich des Fehlens der angeblichen Anforderungen für die Anwendung der Regel im oben genannten Absatz 36 Art. 1 des Finanzgesetzes von 2008 umgesetzt, die auf der Klassifizierung der als Immobilienverwaltung festgelegten Unternehmen beruhten. Diese Entscheidungen, die sich auf die jüngsten Klarstellungen der Steuerverwaltung durch das oben genannte Rundschreiben 7/2013 beziehen, stellten fest, dass in den betreffenden Fällen die Tätigkeit des Unternehmens nicht als aktive *Verwaltung* von Immobilienvermögen zu betrachten ist, da die ergänzenden Dienstleistungen der Mietdienste eine bescheidene Bedeutung (sowohl quantitativ als auch qualitativ) erhielten, und erkannten den Anspruch auf die durch den genannten Absatz eingeführten Vorteile an 36. Die mit dem Gesetzesdekret 147/2015 umgesetzte regulatorische Maßnahme entspringt dem Wunsch, einen interpretativen Knoten zu lösen, aus dem ein großer Streit zwischen der Steuerverwaltung und den Steuerzahlern entstanden ist. In diesem dargestellten interpretativen Kontext stellten die Verifizierungsämter die Nichtabziehbarkeit der betreffenden Zinskosten für jene Immobiliengesellschaften infrage, die neben der passiven Nutzung der Immobilie durch die Vermietung auch neben- und Nebentätigkeiten zum Mietvertrag ausübten. Dies liegt daran, dass ihrer Meinung nach das Angebot neben dem Mietvertrag zusätzliche Dienstleistungen, wie beispielsweise Reinigung, Überwachung usw., eine aktive Verwal-

[35] Was Klarstellungen zum Thema *Teilnehmungsbefreiung* ermöglichte.

[36] CTP von Mailand Urteile ohne 358/43/13, 212/8/13, 4299/02/14, 1876/41/14; CTP von Brescia Urteil Nr. 637/15/14.

tung der Immobilie beinhaltete, was den Ausschluss dieser Immobiliengesellschaften vom subjektiven Anwendungsbereich der vorherigen Version von Absatz 36 der Art. 1 des Gesetzes 244/2007.

Absatz 4 des Art. 4 des Gesetzesdekrets 147/2015 hat daher dazu beigegriffen, den subjektiven Anwendungsbereich der in oben genannten Absatz 36 genannten Bestimmung besser zu definieren. Die betreffende Änderung soll nicht nur klarstellen, dass diese Abzugsquote für "*Unternehmen, die tatsächlich und überwiegend Immobilienaktivitäten betreiben*" gilt, sondern auch, dass Unternehmen, die zwei Anforderungen gleichzeitig erfüllen, als solche gelten.

Die erste davon ist erfüllt, wenn die Vermögenswerte größtenteils aus dem "*fairen Wert der zur Miete vorgesehenen Immobilien" bestehen*. Auch ohne eine explizite regulatorische Klarstellung wird angenommen, dass die Überprüfung der Prävalenz am Ende des Steuerzeitraums erfolgen sollte, entsprechend den von der Steuerbehörde in ähnlichen Fällen vorgelegten Klarstellungen[37].

Die zweite Voraussetzung ist hingegen erfüllt, wenn "*mindestens zwei Drittel der Einnahmen durch Mieten oder Mieten von Unternehmen ausgemacht werden, deren Gesamtwert hauptsächlich aus dem normalen Wert von Gebäuden besteht*". Für die Überprüfung der Anforderung ist es notwendig, die für die Vermietung oder Vermietung von Unternehmen bezogenen Einnahmen zu berücksichtigen (falls im letzteren Fall der Gesamtwert des Unternehmens hauptsächlich aus dem normalen Wert der Gebäude besteht), die sich auf den Steuerzeitraum der Zinsaufwendungen beziehen. Dies ist ein anderes Kriterium als das, das für die Zwecke des PEX verwendet wird. In der vorgeschlagenen Regel müssen die Mieten und Einnahmen, die mit der Miete der Unternehmen verbunden sind, mit den insgesamt erzielten Einnahmen verglichen werden. Die aufmerksamste Doktrin[38] hat auf

---

[37] Dies ist ein Kriterium, das dem in Art. 87, Absatz 1, Buchstabe d, festgelegt ist, um die Anforderungen an Kommerzialität zu identifizieren, die für die Nutzung des sogenannten PEX relevant sind. In diesem Zusammenhang wurde im Rundschreiben Nr. 36/E von 2004 festgelegt, dass der aktuelle Wert der für die betreffende Vermutung relevanten Immobilien mit "*den Gesamtvermögen der Vermögenswerte, ebenfalls zum aktuellen Wert" verglichen werden muss*. Daher ist es in manchen Fällen notwendig, auf fachkundige Schätzungen zurückzugreifen, um den aktuellen Wert der Vermögenswerte zu bestimmen. Es sollte auch beachtet werden, dass im selben Rundschreiben Nr. 36/E von 2004, wiederum zu PEX-Zwecken, festgelegt wurde, dass "*beide Bedingungen der Beziehung abzüglich aller Elemente angenommen werden müssen, die sowohl die relative Bewertung negativ als auch positiv beeinflussen könnten*" (wie zum Beispiel die damit verbundenen Verbindlichkeiten).

[38] Siehe G. Ferranti, "The deduction of interest expenses on mortgage loans for real estate

die Schwierigkeiten hingewiesen, denen Unternehmen, die eine "gemischte" Tätigkeit durchführen – einschließlich Verwaltung und Verkauf von Immobilien gleichzeitig – begegnen könnten, wenn der Verkauf eines oder mehrerer Immobilien im betreffenden Jahr stattfindet. Tatsächlich könnte angesichts der Höhe der Einnahmen, die aus dem Verkauf dieser Immobilien resultieren, die Einhaltung dieser Bedingung im Geschäftsjahr des Verkaufs ernsthaft gefährdet werden.

Die durch das Gesetzgebungsdekret 147/2015 eingeführten Änderungen traten aufgrund der ausdrücklichen regulatorischen Bestimmung ab dem Steuerzeitraum nach dem am Inkrafttreten des Dekrets laufenden Zeitraum, der für Personen mit einem Steuerzeitraum, der mit dem Kalenderjahr zusammenfiel, das Finanzjahr 2016 war.

Da es sich zudem um eine Regel handelt, die keinen Auslegungswert hat (die Bereitstellung eines posthumen Inkrafttkraftsdatums belegt dies weiter), sollte sie die Steuerperioden vor ihrem Inkrafttreten nicht beeinflussen. Dies kann auch Auswirkungen auf bestehende Streitigkeiten haben, die sich auf Bewertungshinweise beziehen, die auf der interpretativen Position der Revenue Agency mit Bezug auf die vorherige Regulierungsregelung beruhen, was die Steuergerichte dazu veranlasst, über Immobilienunternehmen zu entscheiden, die nicht in die Kategorie der Verwaltungsimmobilienunternehmen fallen.

Abschließend ist es bezüglich des objektiven Anwendungsbereichs der betreffenden Bestimmung und zur Bestätigung der besonderen interpretativen Strenge der Steuerverwaltung erwähnenswert, die Antwort Nr. 110 vom 16. April 2025 bezüglich der Anforderung des "Vermietungsziels" zu erwähnen. Im konkreten Fall wurde der Vorteil des vollständigen Abzugs der Zinskosten für ein Darlehen, das durch eine Hypothek auf Grundstück besichert ist, auf dem ein Oberflächenrecht zur Installation von Photovoltaikpaneelen begründet worden wäre, verweigert. Die Agentur erklärte, dass der Begriff "Mietvertrag" in der Bestimmung im strengen Sinne ausgelegt werden müsse, da er nicht auf ähnliche Rechtsinstitutionen wie die Errichtung eines Oberflächenrechts ausgeweitet werden könne, und argumentierte, dass "*sowohl das Gesetz Nr. 244 von 2007, das Absatz 36 einführte, als auch die Regeln, die später zur Änderung dieser Bestimmung eingriffen, ausdrücklich auf die Einrichtung des Mietvertrags verweisen, um das Ziel der Immobilie zu*

---

management", in *Il Fisco,* Nr. 20/2015, S. 1915.

bestimmen ("zur Vermietung vorgesehen", siehe Absatz 36), wodurch die Möglichkeit ausgeschlossen wird, andere ähnliche oder ähnliche Institutionen zur Anwendung der betreffenden Bestimmung zu nutzen."

Die ministerielle Klarstellung scheint besonders relevant für all jene Unternehmen zu sein, die aus strukturellen und marktwirtschaftlichen Gründen (wie Unternehmen, die im erneuerbaren Energiemarkt durch den Bau und das Management von Photovoltaikanlagen tätig sind) Lösungen wählen, die letztlich an den Pachtvertrag angrenzen, aber rechtlich anders sind, wie etwa die Errichtung von Oberflächenrechten. Mit der Veröffentlichung des Gesetzesdekrets Nr. 142 vom 29. November 2018 im Amtsblatt beabsichtigte die Regierung, die Kunst vollständig neu zu schreiben. 96 des TUIR, der die Abzugsfähigkeit von IRES für Zinskosten im Zusammenhang mit Krediten regelt, die Unternehmen für die Durchführung von Geschäftstätigkeiten aufnehmen.

Der neue Artikel bringt alle Zinsaufwendungen innerhalb der Abzugsgrenze, die 30 % des ROL – *des Bruttobetriebsgewinns entspricht*, selbst wenn sie sich auf Kredite beziehen, die speziell für den Bau oder die Renovierung von Gebäuden aufgenommen wurden, für deren Produktion die Geschäftstätigkeit ausgerichtet ist, wofür die bis zu diesem Zeitpunkt geltenden Vorschriften (Steuerjahr 2018) vorsahen, Stattdessen eine vollständige Selbstbeteiligung.

Dasselbe Gesetzesdekret 142/2018 (insbesondere Artikel 14, Absatz 2) sieht auch die Aufhebung von Artikel 1, Absatz 36 des Gesetzes 244/2007 vor, das die volle Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit durch Hypotheken auf Mietimmobilien besicherten Darlehen für Unternehmen erlaubt, die Immobilienverwaltung effektiv und überwiegend durchführen.

In diesem Punkt griff jedoch auch dank des Handels von ANCE das Gesetz 145/2018 (Haushaltsgesetz 2019) ein, das in Art. 1, Absatz 7 die betreffende Bestimmung "vorübergehend" wiederherstellt, indem es Folgendes angibt: "*Bis zur Nichtverabschiedung der Überarbeitung der Gesetzgebung zur direkten und indirekten Besteuerung von Immobiliengesellschaften gelten die Bestimmungen von Artikel 1 und sind unbeeinträchtigt Absatz 36 des Gesetzes Nr. 244 vom 24. Dezember 2007"; daher* beeinträchtigt sie das oben genannte vollständige Abzugsregime nicht und überwindet damit effektiv die durch das Gesetzesdekret 142/2018 festgelegte Aufhebung.

Die unglückliche Regulierungsmethode, die die Kunst annimmt. 1, Absatz 7 des Gesetzes 145/2018 hat daher die ausdrücklichen Aufhebun-

gen des Gesetzgebungsdekrets 142/2018 vom Vormonat nicht "revitalisiert". Dennoch muss diese Regel weiterhin als vollständig gelten, da sie sich aus den Änderungen des oben genannten Absatzes 4 des Artes ergibt. 4, Gesetzesdekret 147/2015.
Am Ende des Absatzes ist es erwähnenswert, dass das bisher beschriebene Steuersystem für die Abzugsfähigkeit von Zinsausgaben, wie es Art. 96 des TUIR vorsieht, unter Berücksichtigung des Ziels des Gesetzgebers, der im Gesetz zur Steuerreform (Gesetz 111/2023) in Art. 6, Absatz 1, Buchstabe d) im Bereich der Unternehmenseinkünfte die *"Überarbeitung der Disziplin der Abzugsfähigkeit von Zinsausgaben auch durch die Einführung besonderer Befreiungen, ohne den Kontrast zur Erosion der Steuerbasis durch transnationale Unternehmensgruppen zu beeinträchtigen"*.

Insbesondere könnte eine Schwelle enthalten sein, innerhalb der Zinsaufwendungen stets absetzbar sind, und Unternehmen, die nicht zu Gruppen gehören, ebenso wie solche zu Unternehmensgruppen, deren Gesamtzinskosten 3 Millionen Euro nicht überschreiten, könnten von den Beschränkungen der Absetzbarkeit von Zinsaufwendungen ausgenommen werden[39].

4.3. Abschreibung instrumentaler Gebäude

Instrumentale Eigenschaften (durch Ziel oder Natur) unterliegen dem Abschreibungsprozess, bei dem die Kosten steuerpflichtig vom TUIR erfasst werden. Zu diesem Zweck Kunst. 110 der TUIR legt die Methoden zur Bestimmung der Steuerkosten von Vermögenswerten im Zusammenhang mit Geschäftseinnahmen fest. Insbesondere wird in Buchstabe a) Absatz 1 festgestellt, dass die fiskalisch relevanten Kosten den für den Erwerb angenommenen Bruttokosten der bereits abgezogenen Abschreibungskosten entsprechen.

Buchstabe b) von Absatz 1 des genannten Artikels 110 legt außerdem fest, dass:

- Die Kosten umfassen außerdem direkt zurechenbare Zusatzkosten, ohne Zinsaufwendungen und Gemeinkosten. Für materielle und immaterielle Vermögenswerte, die für den Betrieb des Unternehmens von Bedeutung sind, umfassen die Kosten jedoch die Zinsaufwendungen, die in den Finanzberichten als Erhöhung der Kosten selbst infolge gesetzlicher Bestimmungen erfasst werden;

[39] Siehe: Erläuternder Bericht des Delegationsgesetzes Nr. 111/2023.

- Kosten, die nicht direkt auf das Produkt zurückzuführen sind, können nach denselben Kriterien ebenfalls zu den Herstellungskosten hinzugefügt werden;
- Für Gebäude, für die die Tätigkeit des Unternehmens angerichtet ist, umfassen die Kosten die Zinskosten auf Kredite, die für deren Bau oder Renovierung aufgenommen wurden.

Besondere Aufmerksamkeit muss daher auf die Möglichkeiten gelegt werden, die durch den oben genannten Buchstabe b), Absatz 1, der Kunst gewährt werden. 110, um in die fiskalisch erfassten Kosten, die abschreibungspflichtig sind, die Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit dem Kauf/Bau der Unternehmensimmobilien einzubeziehen.Aufgrund der durch Gesetzesdekret 142/2018 vorgenommenen Änderungen werden die zur Wertsteigerung des Vermögenswerts kapitalisierten Zinsaufwendungen in den im vorherigen Absatz beschriebenen Abzugsprüfung einbezogen und können innerhalb der Zinseinnahmen (aus früheren Steuerperioden angesammelten und übertragenen Zeitraumn ohne Beschränkung) und für den Überschuss innerhalb der Grenze von 30 % der Steuer-ROL (angesammelt und übertragen aus den fünf vorherigen Steuerperioden) abgezogen werden.

Was instrumentale Immobilien betrifft, so umfasst die von der Finanzbehörde im Rundschreiben 19/2009 gegebene Auslegung, wonach die Zinsaufwendungen vollständig absetzbar sind (durch das Abschreibungsverfahren), gemäß dem oben genannten Artikel 110, Absatz 1, Buchstabe b), wonach die Kauf- oder Baukosten dieser Immobilienkategorie "*Zinsaufwendungen, die in den Finanzberichten als Erhöhung der Kosten selbst infolge gesetzlicher* Bestimmungen[40] erfasst werden.

Daher unterliegen unabhängig davon, ob die auf Krediten für den Kauf oder den Bau instrumentaler Immobilien gezahlten Zinskosten kapitalisiert sind oder nicht, den Abzugsregeln, die von der Leistungsfähigkeit der ROL abhängig sind.

Auch bei Rohstoffimmobilien wird immer unter bestimmten Bedingun-

[40] In dieser Hinsicht Kunst. 2426, Nr. 1) des Zivilgesetzbuchs legt fest, dass Zinsaufwendungen in den Finanzberichten als Erhöhung der Kosten nur für materielle und immaterielle Vermögenswerte, die für den Betrieb des Unternehmens entscheidend sind, erfasst werden dürfen, bis zu dem Zeitpunkt, an dem der Vermögenswert genutzt werden kann. Der OIC-Rechnungslegungsstandard Nr. 16 (§ 42) stellt klar, dass die Kapitalisierung von Zinsaufwendungen in den Kosten (von Kauf oder Bau) erfolgen kann, wenn folgende Bedingungen erfüllt sind: Dies müssen tatsächlich entstandene, objektiv berechenbare Kosten innerhalb des Limits des erverstellbaren Wertes des Vermögenswerts sein; Vermögenswerte benötigen eine beträchtliche Bauzeit.

gen die Möglichkeit geboten, Zinsaufwendungen in den fiskalisch relevanten Kosten zu berücksichtigen. Kunst. Der letzte Satz von Artikel 110, Absatz 1, Buchstabe b) besagt, dass "*für Gebäude, für deren Produktion die Geschäftstätigkeit ausgerichtet ist, die für deren Bau oder Renovierung entstandenen Zinsaufwendungen in die Kosten einbezogen sind*". Es muss daher Zinsen sein, die auf Kredite für den Bau oder die Renovierung von Eigentumsimmobilien aufgenommen wurden[41]. Außerdem ist es bei instrumentalen Immobilien auch bei Rohstoffimmobilien notwendig, dass die Kapitalisierung den Angaben italienischer Buchhaltungsstandards entspricht. In diesem Zusammenhang legt der OIC-Rechnungslegungsstandard Nr. 13 (§ 39) fest, dass Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit Krediten, die für deren Bau oder Renovierung aufgenommen werden, in die Kosten der Vermögenswerte kapitalisiert werden können, wenn die Bauzeit erheblich ist und innerhalb des realisierbaren Werts des Vermögenswerts, der aus Markttrends abgeleitet werden kann (der oben genannte Rechnungslegungsstandard verweist daher auf OIC 16 für den Umfang und die Anforderungen der Kapitalisierung der Finanzkosten in Frage).

Kommen wir zu den steuerlichen Bestimmungen, die den Abschreibungsprozess instrumentaler Objekte (nach Ziel und Art), Kunst regeln. Artikel 102, Absatz 2, des Gesetzes über die konsolidierte Einkommensteuer sieht vor, dass der Abzug in einem Umfang zulässig ist, der nicht über den aus der Anwendung der Warenkosten resultierenden Koeffizienten der durch Dekret des Wirtschafts- und Finanzministeriums im Amtsblatt (Ministeriellen Erlass vom 31. Dezember 1988) festgelegten Koeffizienten zulässig ist, die im ersten Haushaltsjahr um die Hälfte reduziert wurden. Die Koeffizienten werden für Kategorien homogener Güter basierend auf der normalen Verschlechterungs- und Verbrauchsphase in den verschiedenen Produktionssektoren festgelegt.

Diese Bestimmung hat zur weit verbreiteten Buchhaltungspraktik geführt (um das Entstehen des sogenannten doppelten Pfads zwischen gesetzlichen und steuerlichen Werten zu vermeiden) bei der Abschreibungsquoten, die auf den durch das genannte Dekret festgelegten Koeffizienten für die Gewinn- und Gewinnrechnung bestimmt sind; dieses Verhalten ist nicht immer korrekt, wenn die Nutzungsdauer des Vermögenswerts von der durch die

[41] In diesem Punkt schloss die Revenue Agency im Rundschreiben Nr. 19/2009 (§ 2.2.4) eine wörtliche Auslegung der Regel aus und schloss die Möglichkeit einer Kapitalisierung von Zinsen aus Krediten im Zusammenhang mit dem Kauf von Immobilien aus.

Steuergesetzgebung vorgesehenen abweicht.

Gebäude, die die Anforderungen an Instrumentalität erfüllen, können einer Abschreibung unterliegen[42].

Andererseits ist Grundstück mit einigen Ausnahmen[43] nicht abschreibbar, da es nicht die Verderblichkeit besitzt und daher zeitlich begrenzt nutzbar ist (siehe Rundschreiben Nr. 98/2000, respektiv Nr. 1.1.2).

Vor der Erlassung des Gesetzesdekret Nr. 223/2006 war es im Verfahren zur Berechnung der Abschreibungssätze üblich, die Kosten der Gebäude als Bruttowert der vom Bau eingenommenen Flächen und deren Zubehör zu berücksichtigen. Durch diesen Betrieb wirkten die Kosten des Grundstücks unter dem Gebäude am Abschreibungsprozess teil und beeinflussten die Festlegung des Unternehmenseinkommens. Gesetzesdekret Nr. 223/2006, mit Art. 36, Abs. 7, 7-bis und 8, bestimmte, dass ab dem am 4. Juli 2006 laufenden Steuerzeitraum für die Absetzbarkeit von Abschreibungsquoten (und den Hauptteilen der Mietzahlungen) die Gesamtkosten instrumentaler Gebäude abzüglich der Kosten der vom Bau belegten Flächen und derjenigen, die daraus Zubehörteile gehören, angenommen werden müssen. So wurden die Kosten, die auf die von den instrumentalen Gebäuden bezogenen Flächen und deren Zubehör zurückzuführen sind, für steuerliche Unbedeutsamkeit gedeckt, die selbst im Hinblick auf die in den Vorjahren erworbenen Gebäude nicht mehr abschreibbar sind.

Die betreffende Regel hat dazu geführt, dass die Steuergesetzgebung mit der Buchhaltungspraxis in Einklang gebracht wird, die vorsieht, dass, falls der Wert eines Gebäudes auch den Wert des Grundstücks umfasst, auf dem es steht, der Wert des Grundstücks auf Basis von Schätzungen getrennt werden muss, bevor mit der Berechnung des Abschreibungsanteils, der der Gewinn- und Verlustrechnung berechnet wird. Der neue Rahmen, der durch Gesetzesdekret Nr. 223/2006 festgelegt wurde, hat zur Vermeidung eines Ermessensfaktors im Verfahren zur Wertschätzung des Grundstücks (was verständlicherweise

---

[42] Dazu gehören die Hausmeisterwohnungen, die an die Industriefabrik angeschlossen sind (R.M. vom 4. Februar 1982, Nr. 9/885) sowie die Gebäude, die zum Firmenperimeter gehören, für die Unterbringung von Fachpersonal vorgesehen sind und mit besonderen Aufgaben im Dienst der Kompanie eingesetzt werden (Comm. Trib. Centr., Abschnitt IX, gesendet. vom 18. März 1994, Nr. 761).

[43] Zum Beispiel Land, das als Steinbrüche für Zementunternehmen genutzt wird, Flughafenstart- und Landebahnen, Flächen als Eisenbahnland, Flächen als Autobahn usw.

zu Streitigkeiten über die geschätzten Werte geführt hätte) einige präzise Regeln zur Bestimmung des Werts der zu trennenden Flächen von den Gesamtkosten der Immobilie vorgesehen. Insbesondere ist es notwendig, die folgenden Fälle zu unterscheiden:

- Die Flächen wurden vor dem Bau des Gebäudes erworben;
- Die Flächen wurden zusammen mit dem Gebäude erworben, wobei die Urkunde den Preis des Grundstücks separat angibt.

Im ersten Fall sind es durch ausdrückliche regulatorische Bestimmungen die tatsächlichen Kosten für den Kauf des Grundstücks, die von den Kosten des steuerlich abschreibbaren Gebäudes ausgeschlossen werden müssen. Der abschreibbare Wert entspricht daher den tatsächlichen Kosten für den Bau des errichteten Gebäudes (unter Vertrag oder in der Wirtschaft), unabhängig von den Kosten für den Erwerb der Fläche, auf der das Gebäude steht.

Falls das Areal zusammen mit dem abschreibungsunterliegenden Gebäude erworben wurde, entspricht der Wert des Grundstücks, der vom steuerlich abschreibbaren Wert des Gebäudes abgezogen werden muss, dem höheren Wert von:

- die in den Finanzberichten des Kaufjahres separat angegebene Modell[44];
- der Betrag, der durch die Anwendung des Prozentsatzes von 20 % auf die Gesamtkosten des Gebäudes erhält, also 30 %, wenn es sich um Industriegebäude handelt, also solche, die für die Produktion oder Umwandlung von Gütern bestimmt sind.

Wäre das Grundstück nicht getrennt vom Gebäude erfasst worden, wäre der Wert der für steuerlich nicht relevanten Bereich stets gleich den Gesamtkosten des Gebäudes, multipliziert mit den Koeffizienten von 30 % oder 20 %, je nach Fall.

Die betreffende Regelung gilt auch für Gebäude, die vor ihrem Inkrafttreten besessen wurden. In diesen Fällen, wenn das Grundstück und das Gebäude als eine Einheit erfasst wurden, ist es notwendig, um den dem Grundstück zuzuordnenden Wert zu bestimmen, den Teil der zusätzlichen Ausgaben und Neubewertungen vom Gesamtwert der Immobilie abzuziehen [45] und auf den so ermittelten Wert die oben

---

[44] Wurde der Erwerb in einem Geschäftsjahr vor dem Jahr abgeschlossen, in dem die Regel in Kraft trat, ist es notwendig, den in den Finanzberichten vor Inkrafttreten angegebenen Wert zu berücksichtigen (was für Unternehmen mit einem Steuerzeitraum, der mit dem Kalenderjahr zusammenfällt, die Finanzberichte vom 31. Dezember 2005 sind).

[45] Dies ergibt sich aus den Jahresberichten vor Inkrafttreten der Regel (4. Juli 2006), die für

genannten Koeffizienten anzuwenden.

Zusätzliche Ausgaben und Neubewertungen basieren auf Absatz 8 des Art. 36 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 223/2006, die vollständig dem Gebäude zugeschrieben und daher vollständig abschreibbar sind.

Es sei darauf hingewiesen, dass durch die Steuervorteile, die es ermöglichen, die Steuerkosten für den Erwerb von Investitionsgütern ausschließlich zum Zweck der Absetzbarkeit von Abschreibungen und Leasingzahlungen (sogenannte "Abschreibungen") zu erhöhen.*Die Hyperabschreibung*, bis zum 31.12.2025 durch die Steuergutschrift ersetzt und nun in Form der Wertsteigerung für Abschreibungszwecke wiederhergestellt[46]), sind Gebäude und Bauwerke objektiv ausgeschlossen.

Abschließend sollte beachtet werden, dass Art. 1, Absatz 30 des Haushaltsgesetzes 2025 (Gesetz Nr. 207/2024) es möglich gemacht hat, den Kaufpreis von Baugrundstücken oder landwirtschaftlichen Nutzungen neu zu bewerten, gehalten durch:

- natürliche Personen für Transaktionen, die nicht in die Ausübung von Geschäftstätigkeiten fallen;
- einfache Gesellschaften und steuerlich äquivalente Themen, gemäß Art. 5 der TUIR;
- nicht-kommerzielle Unternehmen, wenn die Transaktion, aus der das Einkommen stammt, nicht im Geschäftsverlauf durchgeführt wird;
- nicht ansässige Personen, deren Kapitalgewinne in Italien steuerpflichtig sind (ohne dauerhafte Einrichtung in Italien).

Die Disziplin, die es erlaubt, die fiskalisch anerkannten Kosten des Vermögenswerts gegen die Zahlung einer Ersatzsteuer für die Einkommensteuer abzugleichen, wurde ursprünglich durch die Kunst vorgesehen. 7 des Gesetzes 448/2001 und war im Laufe der Jahre Gegenstand mehrerer Verlängerungen.

Daher ist es ab 2025 möglich, den Steuerwert der am 1. Januar jedes Jahres gehaltenen Einzelvermögens neu zu bestimmen, indem eine Ersatzsteuer in Höhe von 18 % des am selben Tag identifizierten Grundstücks gezahlt wird, die sich aus einer bestimmten eidesstattlichen Bewertung ergibt.

"Solar"-Unternehmen den Jahresberichten für das am 31. Dezember 2005 endete Jahr entspricht.

[46] Kunst. 1, Absätze 427 bis 436 des Gesetzes Nr. 199 vom 30.12.2025 (Haushaltsgesetz 2026) sahen eine neue Erhöhung der Kaufkosten für Abschreibungszwecke für Investitionen in Investitionsgüter 4.0 oder zur Selbsterzeugung von Energie aus erneuerbaren Quellen für den Eigenverbrauch vor, die zwischen dem 1. Januar 2026 und dem 30. September 2028 erfolgte.

Die Formalisierung der Bewertung sowie die Möglichkeit zur Neubewertung und Zahlung der Steuer müssen bis zum 30. November desselben Jahres erfolgen.

4.4. Die Behandlung von Umstrukturierungs- und Renovierungskosten ("Capex")

Renovierungs- und Sanierungskosten umfassen auch solche im Zusammenhang mit folgenden Maßnahmen:

- außerordentliche Instandhaltung (Artikel 3, Absatz 1, Buchstabe b) des Präsidialdekrets Nr. 380 vom 6. Juni 2001): Dies sind die Ausgaben für "*die Arbeiten und Änderungen, die zur Renovierung und zum Austausch der tragenden Teile der Gebäude sowie zur Schaffung und Integration von sanitären und technischen Dienstleistungen erforderlich sind, sofern sie das Gesamtvolumen der Gebäude nicht verändern und keine bedeutenden städtischen Veränderungen der vorgesehenen Nutzung mit einer Belastungserhöhung mit sich bringen Stadtplanung. Außergewöhnliche Instandhaltungsmaßnahmen umfassen auch solche, die in der Aufteilung oder Zusammenführung von Immobilieneinheiten mit der Ausführung der Arbeiten bestehen, selbst wenn sie die Variation der Flächen der einzelnen Immobilieneinheiten sowie der städtischen Last beinhalten, sofern das Gesamtvolumen der Gebäude nicht verändert und die ursprünglich vorgesehene Nutzung beibehalten wird. Der Umfang außergewöhnlicher Instandhaltungsmaßnahmen umfasst auch Änderungen der Höhen rechtmäßig errichteter Gebäude, die zur Erhaltung oder Nutzung des Gebäudes oder zum Zugang notwendig sind, die die architektonische Anordnung des Gebäudes nicht beeinträchtigen, vorausgesetzt, der Eingriff entspricht den aktuellen städtebaulichen und Bauvorschriften und betrifft keine Gebäude, die dem Kodex für Kulturerbe und Landschaft unterliegen, auf das Gesetzgebungsdekret Nr. 42 vom 22. Januar 2004 Bezug genommen*';
- Restaurierung oder konservative Sanierung (Artikel 3, Absatz 1, Buchstabe c) des Präsidialdekrets Nr. 380 vom 6. Juni 2001), definiert als "*Baumaßnahmen, die darauf abzielen, die Gebäudestruktur zu erhalten und ihre Funktionalität durch ein systematisches*

Werk zu gewährleisten, das im Einklang mit den typologischen, formalen und strukturellen Elementen der Struktur selbst auch die Änderung ihrer vorgesehenen Nutzung erlauben, sofern diese mit diesen Elementen vereinbar sind, sowie gemäß den Bestimmungen des Allgemeinen Stadtplanungsinstruments und der zugehörigen Umsetzungspläne. Zu diesen Maßnahmen gehören die Konsolidierung, Restaurierung und Erneuerung der Bestandteile des Gebäudes, das Einfügen von Zubehörelementen und Systemen, die für die Nutzungsbedürfnisse erforderlich sind, sowie die Eliminierung von Elementen, die dem Bauorganismus fremd sind";

- Gebäudesanierung (Artikel 3, Absatz 1, Buchstabe d) des Präsidialdekrets Nr. 380 vom 6. Juni 2001, die "Maßnahmen umfasst, *die darauf abzielen, Bauorganismen durch ein systematisches Werk zu transformieren, das zu einem Bauorganismus führen kann, der ganz oder teilweise vom vorherigen abweicht. Diese Maßnahmen umfassen die Restaurierung oder den Austausch einiger Bestandteile des Gebäudes sowie die Entfernung, Modifikation und Einfügung neuer Elemente und Systeme. Zu den Renovierungsmaßnahmen gehören auch der Abriss und Wiederaufbau bestehender Gebäude mit unterschiedlichen Formen, Ansichten, Geländen sowie planivolumetrischen und typologischen Merkmalen, mit den notwendigen Innovationen für die Anpassung an seismische Schutzvorschriften, die Anwendung von Barrierefreiheitsvorschriften, die Installation technologischer Systeme und die Energieeffizienz. Der Eingriff kann auch nur in den ausdrücklich durch geltende Gesetze oder kommunale Stadtplanungsinstrumente vorgesehenen Fällen eine Volumenerhöhung vorsehen, um auch Maßnahmen zur Stadterneuerung zu fördern. Gebäuderenovierungen umfassen auch Eingriffe, die darauf abzielen, Gebäude oder Teile davon, die möglicherweise eingestürzt oder abgerissen wurden, durch ihren Wiederaufbau zu restaurieren, sofern es möglich ist, ihre vorbestehende Beständigkeit festzustellen. Es wird verstanden, dass im Hinblick auf Gebäude, die dem Kodex für Kulturerbe und Landschaft gemäß dem Gesetzgebungsdekret Nr. 42 vom 22. Januar 2004 unterliegen, mit Ausnahme von Gebäuden, die sich in Schutzgebieten gemäß den Artikel 136, Absatz 1, Buchstaben c) und d) befinden, und 142 desselben Gesetzesdekrets, sowie ohne Beeinträchtigung der Bestimmungen der Gesetzgebung und städtebaulichen Instrumente, der in homoge-*

nen Zonen A verwiesen ist, wie im Dekret des Ministers für öffentliche Arbeiten Nr. 1444 vom 2. April 1968 erwähnt, oder in ähnlichen Bereichen auf Grundlage regionaler Gesetzgebung und kommunaler Stadtpläne, in konsolidierten historischen Zentren und Kernen sowie in anderen Bereichen von besonderem historischem und architektonischem Wert, Abriss- und Wiederaufbaumaßnahmen sowie Restaurierungsmaßnahmen eingestürzter oder abgerissener Gebäude gelten nur dann als Gebäuderenovierungsmaßnahmen, wenn Form, Fassaden, Gelände sowie planivolumetrische und typologische Merkmale des bereits bestehenden Gebäudes erhalten bleiben und keine Volumenzunahme vorgesehen ist";[47]

- Stadtumstrukturierung (Artikel 3, Absatz 1, Buchstabe f) des Präsidialdekrets Nr. 380 vom 6. Juni 2001, die Maßnahmen umfasst, "*die darauf abzielen, das bestehende städtische Baugefüge durch ein anderes zu ersetzen, durch eine systematische Reihe von Baumaßnahmen, einschließlich der Änderung der Entwurfsweise von Grundstücken, Blöcken und Straßennetz*".

Für steuerliche Zwecke ist die Behandlung der Renovierungs- und Renovierungskosten der von Gewerbeunternehmen befindlichen Immobilien von der Art der Immobilie abhängig. Der Beitrag dieser Komponenten zum Einkommen variiert je nachdem, ob sich die Intervention um ein instrumentales Eigentum, ein Denkmalgrundstück oder um Warenobjekte handelt.

Bevor die Steuerdisziplin analysiert wird, die diese Art von Intervention regelt, ist es notwendig, die Methodik zur Berücksichtigung der mit diesen Interventionen verbundenen Kosten zu veranschaulichen. Zu diesem Zweck ist es notwendig, die Interventionen an instrumentellen und patrimonialen Immobilien von denen an Rohstoffeigenschaften getrennt zu unterscheiden. Die separate Diskussion beruht darauf, dass

[47] Artikel 3, Buchstabe d) des Präsidialdekrets 380/2001 hat in der Originalfassung auch das Konzept der *Gebäuderenovierungsmaßnahmen* zurückgebracht, die aus dem Abriss und dem anschließenden treuen Wiederaufbau eines Gebäudes bestehen, das volumen- und formweise dem bestehenden identisch ist, ohne Beeinträchtigung der für die Anpassung an seismischen Vorschriften notwendigen Neuerungen. Schließlich war mit dem Dekret-Gesetz 76 vom 16.07.2020 die Idee der Gebäudesanierung vorgesehen, auch Abriss- und Wiederaufbaumaßnahmen mit unterschiedlichen Formen einzuschließen, aber auch solche, die eine Volumenerhöhung erfordern, sofern dies durch geltende Gesetzgebung oder kommunale Stadtplanungsinstrumente vorgesehen ist.

instrumentale und patrimoniale Grundstücke für zivilrechtliche Zwecke als Anlagegüter gelten, während Warenimmobilien, die zum Weiterverkauf bestimmt sind, zu den Inventaren eingeordnet werden.
In diesem Zusammenhang wird auf Absatz 32 des OIC 16 Bezug genommen, der besagt, dass "*die Kosten für die Erweiterung, Modernisierung, Verbesserung oder Erneuerung bestehender Vermögenswerte kapitalisiert werden (innerhalb der Grenzen des gewinnbaren Werts des Vermögenswerts), vorausgesetzt, sie führen zu einer signifikanten und messbaren Steigerung der Kapazität, Produktivität oder Sicherheit der Vermögenswerte, für die sie aufgenommen werden, oder ihre Nutzungsdauer* verlängern".

Wesentliche Änderungen an bestehenden Anlagen infolge der genannten Transaktionen erfordern eine sorgfältige Bewertung, um den zu kapitalisierenden Teil der Kosten und den ergänzenden Teil zu bestimmen, der den Einkommen für den Zeitraum beeinflusst.

OIC 16 liefert keine detaillierten Informationen über den Abschreibungsprozess von Vermögenswerten, die die Auswirkungen außergewöhnlicher Wartungsmaßnahmen erfahren haben. In diesem Zusammenhang gibt es jedoch ein Dokument über die Berufsausübung (die Verhaltensregel Nr. 129 des Verbandes der Mailänder Wirtschaftsprüfer). Laut diesem Dokument werden außergewöhnliche Wartungskosten zu den Kosten der Anlage hinzugezogen, auf die sie sich beziehen, sodass sie keinen autonomen Abschreibungsprozess durchlaufen, sondern mit dem des mehrjährigen Produktionsfaktors kombiniert werden. Daher ist es notwendig, um den Abschreibungsplan der Anlage neu zu formulieren, zunächst zu identifizieren, welche Auswirkungen außergewöhnliche Wartung auf sie hatte, insbesondere hinsichtlich der Verlängerung oder Nichtverlängerung ihrer Nutzungsdauer.

Wenn diese Effekte die Nutzungsdauer des Vermögenswerts beeinflussen und zu einer Verlängerung führen, wird der abzuschreibende Restwert der Anlage, der durch außergewöhnliche Wartungskosten erhöht wird, über die längere Nutzungsdauer verteilt, was zu Abschreibungsraten führt, die je nach Wirkung, ob der durch die höher zuzuweisende Kosten oder durch die Erhöhung der zu berechnenden Zertifikate höher oder niedriger sein können als die ursprünglich geplanten. Wenn die Interventionen hingegen die Nutzungsdauer des Vermögenswerts nicht beeinflussen, bleibt die Dauer des Abschreibungsprozesses der ursprünglichen, während sich die Restanteile ändern, die länger sind als die ursprünglichen.

Im Falle der außergewöhnlichen Instandhaltungsmaßnahmen (einschließlich der in den Buchstaben b), c), d) und f) genannten Eingriffe der Kunst. 3, Absatz 1, des Präsidialdekret Nr. 380/2001) auf instrumentalem Grundstück durchgeführt werden, tragen diese zur Bildung des steuerpflichtigen Einkommens durch den Abschreibungsprozess bei, dem das Eigentum unterliegen wird.

Wenn hingegen die Eingriffe an Eigentumsgütern durchgeführt werden, da diese nicht abschreibbare Vermögenswerte darstellen, ist die Doktrin der Ansicht, dass die Art solcher Ausgaben geeignet ist, den Wert der Immobilie zu steigern und somit deren Anerkennung als Steuerwertsteigerung der Immobilie selbst zu legitimieren, was für die Bestimmung des Kapitalgewinns (oder -verlusts) im Falle eines Verkaufs relevant ist.

Wenn die im Gesetzesdekret Nr. 42/2004 genannten Vermögensvermögen (Objekte von historisch-künstlerischem Interesse unterliegen Einschränkungen) dem Unterhaltsaufwand unterliegen, tragen die damit verbundenen Ausgaben durch ihre Absetzbarkeit zum Zeitpunkt der Kostenentstehung und beschränkt auf den auf Kosten der Gesellschaft verbleibenden Anteil zur Entstehung des steuerpflichtigen Einkommens bei, daher von allen erhaltenen Beiträgen). Instandhaltungsarbeiten müssen, sofern sie gesetzlich nicht vorgeschrieben sind, ausdrücklich vom Ministerium für Kulturerbe und Aktivitäten genehmigt werden.

Schließlich stellen die entstandenen Ausgaben bei Renovierungs- und Sanierungsarbeiten an Güterobjekten Wertsteigerungen dar, die am Jahresende für *OIC-Anwärter* in Punkt A2 ("Änderung der Bestände von laufenden Arbeiten, Halbfertig- und Fertigprodukten") einbezogen sind.

4.5. Die Pauschalbesteuerung sogenannter "Vermögenswerte" von Immobilien

Patrimonielle Eigenschaften bilden eine Residualkategorie, die Eigenschaften umfasst, die nicht auf instrumentelle Eigenschaften zurückgeführt werden können, sowie solche, die auf die Produktion oder den Austausch ausgerichtet sind. Dies sind größtenteils Immobilien wie Grundstücke und Wohngebäude, die von Unternehmen als Investition gekauft werden und nicht instrumental in geschäftlichen Aktivitäten genutzt werden dürfen.

Aus steuerlicher Sicht wird diese Residualkategorie durch Art. 90, Absatz 1 der TUIR aufgenommen, der besagt, dass "*die Einkünfte aus Im-*

mobilien, die keine Investitionsgüter für den Betrieb des Unternehmens darstellen, noch Vermögenswerte, für deren Produktion oder Austausch die Tätigkeit der Gesellschaft bestimmt ist, zur Bildung des Einkommens in der nach denselben Bestimmungen festgelegten Höhe wie Immobilien im Staatsgebiet beitragen".

Daher tragen diese Wohngebäude nicht auf Grundlage der damit verbundenen Kosten und Einnahmen zur Unternehmensgewinnung bei, sondern zu dem Betrag, der auf der Grundlage von:

- die Bestimmungen zum Grundeinkommen für Gebäude im Staatsgebiet und nicht an Dritte verpachtet werden;
- der Bestimmungen der Art. 90, Absatz 1, der TUIR, für Wohngebäude im Staatsgebiet und an Dritte vermietet;
- von Kunst. 70, Absatz 2, der TUIR, für im Ausland gelegene Gebäude.

Vermögenswerte , die nicht an Dritte vermietet werden, tragen gemäß dem oben genannten Artikel 90, Absatz 1, gemäß den Kriterien der Regeln von Kapitel II der TUIR (Grundeinkommen) zur Erzeugung von Geschäftseinkommen bei. Zur Bestimmung des Einkommens aus nicht verpachteten Immobilien gibt es eine allgemeine Regel, die festlegt, dass es dem Katastereinkommen entspricht (um 5 % neu bewertet).

Diese Regel unterliegt einer Ausnahme, wenn die Immobilie Teil der Gebäude von besonderem historisch-künstlerischem Interesse ist, die nach Kunst gebunden sind. 10 des Gesetzesdekrets Nr. 42 vom 22. Januar 2004. Diese trugen bis zur laufenden Steuerperiode am 31. Dezember 2011 zur Schaffung von Einkommen in Höhe des katastralen Einkommens bei, das auf der niedrigeren der für Häuser im gleichen Volkszählungsgebiet vorgesehenen Bewertungssätze ermittelt wurde. Seit dem Steuerzeitraum nach dem laufenden am 31. Dezember 2011 entspricht das Grundeinkommen für diese Gebäude dem im Grundbuch erfassten Katastraleinkommen, das um 5 % neu bewertet und um 50 % reduziert wurde.

Bezüglich an Dritte verpachtetes Eigentum, das nicht der im genannten Gesetzesdekret Nr. 42/2004 genannten Einschränkung unterliegt, tragen diese zum Geschäftseinkommen für eine Summe in Höhe des höheren der folgenden beiden Beträge bei:

- Katastereinkommen (um 5 % neu bewertet);
- Die im Vertrag vereinbarte Miete, möglicherweise reduziert um die tatsächlichen Instandhaltungskosten der Immobilie und auf Kosten des Unternehmens, in Höhe von nicht mehr als 15 % der Miete sel-

bst[48].

Ähnlich wie für nicht verpachtete Vermögenswerte festgelegt wird, sieht die TUIR gemäß dem Gesetzesdekret Nr. 42/2004 eine Ausnahme von der allgemeinen Regel zur Quantifizierung von Einkünften in Bezug auf eingeschränkte städtische Immobilieneinheiten vor, aufgrund ihres besonderen historisch-künstlerischen Interesses. Für diese Art von Immobilie sollte das Einkommen bis zum laufenden Steuerzeitraum vom 31. Dezember 2011 in einem Betrag quantifiziert werden, der dem Katastraleinkommen entspricht, das auf Basis der niedrigeren der für Häuser im gleichen Volkszählungsgebiet vorgesehenen Bewertungssätze quantifiziert wird. Der betreffende Vorteil wirkte daher in diesem Umfang im Fall einer verpachteten oder verfügbaren Immobilie.

Ab dem Steuerzeitraum nach dem laufenden am 31. Dezember 2011 tragen beschränkte Immobilien, wenn sie vermietet werden, in Höhe von 65 % der vertraglich vereinbarten Miete zur Geschäftsgründung bei, ein Betrag, der keinesfalls unter dem durchschnittlichen ordentlichen Einkommen liegen darf[49].

Schließlich muss zur Bestimmung des Beitrags zur Entstehung von Geschäftseinkünften aus im Ausland ansässigen Immobilien auf die Bestimmungen von Art. 70, Absatz 2 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes Bezug genommen werden (auf die in Art. 90, Absatz 1 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes Bezug genommen wird), und daher entspricht dies Folgendem:

- der Nettobetrag, der sich aus der im Ausland im ausländischen Staat für den entsprechenden Steuerzeitraum durchgeführten Betrag ergibt;
- oder, im Fall von Einkommen, das im Ausland nicht besteuert wird, basierend auf dem im Steuerzeitraum eingenommenen Betrag um 15 % als pauscheller Abzug der Ausgaben reduziert wird.

Das Rundschreiben der Finanzbehörde Nr. 10/2006 legte fest, dass, wenn die Mieten ausländischen Steuern unterliegen, von der im Artikel genann-

---

[48] Artikel 90, Absatz 1, dritter Satz, des TUIR.

[49] Die Resolution 114/2012 legte fest, dass das durchschnittliche gewöhnliche Einkommen, egal ob es sich um verfügbare oder vermietete Immobilien handelt, dem neu bewerteten und anschließend um 50 % reduzierten kadastralen Einkommen entspricht. Folglich sind im Fall der als historisch/künstlerisch deklarierten Immobilienmietung die zu bestimmenden Werte für IRES-Zwecke die jährliche Miete, die um 35 % gesenkte Jahresmiete und das Katastraleinkommen, neu bewertet, um 50 % reduziert.

ten Steuergutschrift profitieren kann. 165, Absatz 6, des TUIR. Gemäß Art. 70, Absatz 2, der TUIR: Im Falle eines Nicht-Übereinfallens zwischen dem ausländischen und dem italienischen Steuerzeitraum wird die vom ausländischen Staat vorgenommene Einkommensbewertung angenommen, bezogen auf die dort geltende Steuerperiode, die während der italienischen verfällt.

Die Feststellung des positiven Beitrags zur Entstehung des Geschäftseinkommens von Grundstücken, die keine Investitionsgüter oder -waren darstellen, erfolgt (gemäß Artikel 90, Absatz 1 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes) auf der Grundlage von:

- die Bestimmungen zum Landeinkommen (Katastralkriterien) für Grundstücke im Staatsgebiet, das nicht für die Ausübung landwirtschaftlicher Aktivitäten genutzt wird, wie in Artikel erwähnt. 32 der TUIR;
- zu den Ergebnissen der EG ("zu Kosten und Einnahmen"), für Flächen, die im Staatsgebiet liegen, die (vom Pächter) für die Ausübung der in der Art. genannten landwirtschaftlichen Aktivitäten genutzt werden. 32 der TUIR.

Mit besonderem Bezug auf Flächen, die nicht für die Ausübung landwirtschaftlicher Aktivitäten bestimmt sind, tragen sie, sofern sie sich in Italien befinden, in gleichem Maße zur Bestimmung des Geschäftseinkommens bei:

- auf das dominikale Einkommen, entsprechend neu bewertet (um 80 %), sofern es verfügbar bleibt oder in jedem Fall nicht vermietet wird;
- zu der im Vertrag vereinbarten Miete, falls sie gemietet wurde.

Befindet sich das Grundstück hingegen im Ausland, folgen die Regeln zur Bestimmung des Einkommens ähnlich wie bei Gebäuden (auf die Bezug Bezug genommen wird) den in der Kunst festgelegten Regeln. 70 der TUIR.

Während Absatz 1 der Kunst. 90 legt die Regeln zur Bestimmung von Einkünften im Zusammenhang mit Immobilien fest, Absatz 2 führt eine Abschlussregel ein, die die Nichtabsetzbarkeit von Ausgaben und anderen negativen Faktoren im Zusammenhang mit letzteren festlegt.

Zum Thema sollte beachtet werden, dass gemäß dem, was durch Circ geklärt wird, Agenzia delle Entrate 13.2.2006 Nr. 6, alle mit Eigentumsobjekten bezogenen Ausgaben sind nicht absetzbar, auch wenn sie bei der Festlegung der Bewertungssätze nicht berücksichtigt oder nicht berücksichtigt werden.

Das bedeutet, dass bei der Einreichung der Steuererklärung notwendig

ist, die gesetzlichen Gewinne aus der Gewinn- und Gewinnrechnung auf- und abwärts zu ändern. Insbesondere ist es notwendig zu:

- eine Abwärtsänderung in Höhe der positiven Einkommenskomponenten vorzunehmen, die in Bezug auf diese Immobilien in der Gewinn- und Verlustrechnung belastet werden (wie z. B. Mieten);
- eine Erhöhung in Höhe der Summe des Grundstückseinkommens (oder, für vermietete Gebäude, des auf der Grundlage von Artikel 90, Absatz 1 der TUIR) und der auf die Gewinn- und Verlustrechnung angeordneten Kosten zu erhöhen.

Ein Teil der Lehre scheint sich jedoch in die entgegengesetzte Richtung zu äußern, indem er besagt, dass die Nichtabsetzbarkeit von Ausgaben im Zusammenhang mit durch die Kunst vorgesehenen Patrimonial-Immobilien. 90 Absatz 2 des TUIR betrifft lediglich die bereits im Bewertungstarif berücksichtigten Kosten, die die Grundlage für die Berechnung der Einkünfte jeder Immobilie bilden, und nicht auch die zusätzlichen Kosten, die dem Unternehmen, das das nicht-instrumentale Grundstück besitzt, entstehen, selbst wenn es nur zur Verwaltung seiner Immobilien dient.

Nach diesem Ansatz sollten alle auf Immobilienvermögen bezogenen Ausgaben, die bei der Festlegung der Bewertungssätze nicht berücksichtigt oder nicht berücksichtigt werden, absetzbar sein.

Die Regel der absoluten Nichtabsetzbarkeit von Ausgaben und anderen negativen Faktoren im Zusammenhang mit Immobilienvermögen weist einige Ausnahmen auf.

Dazu gehören:

- Ausgaben im Zusammenhang mit Wohnimmobilien, die für einen begrenzten Zeitraum an Mitarbeiter zur Nutzung gewährt werden (sogenannte *pro tempore* instrumentale Immobilien , auf die in der Einleitung dieses Kapitels Bezug genommen wird);
- die allgemeinen Verwaltungskosten des Unternehmens[50];
- Ausgaben für die Instandhaltung, den Schutz und die Wiederherstellung gelisteter Vermögenswerte *gemäß* Gesetzesdekret Nr. 42/2004 (gemäß Artikel 100, Absatz 2, Buchstaben e) des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes, absetzbar zum Zeitpunkt des

[50] Nach der Verhaltensregel Nr. 156 des AIDC wären Folgendes absetzbar:
- Ausgaben für Buchhaltungspersonal, d. h. Ausgaben für Buchhaltung;
- Ausgaben für Steuer- und Unternehmensberatung;
- die Gebühren für die Kontrollinstanz, falls vorhanden;
- Vergütung an Direktoren, mit Ausnahme der spezifischen Vergütung für die Verwaltung von Gebäuden, die möglicherweise bestimmten Direktoren übertragen wird.

Eintritts, d. h. "bar", begrenzt auf den tatsächlich vom Unternehmen getragenen Betrag);
- dokumentierte gewöhnliche Instandhaltungskosten[51] , die faktisch vom Unternehmen getragen wurden, begrenzt auf einen Betrag von 15 % der vereinbarten Miete[52];
- Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit Darlehen, die für den Erwerb oder Bau von Immobilienvermögen aufgenommen wurden (unter den Bedingungen und Grenzen, die in Artikel 96 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes festgelegt sind);[53]
- Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit Krediten, die durch Hypotheken auf Mietobjekte besichert sind (volle Abzugsquote).[54]

4.6. Festlegung und Einschränkungen der Abzugsfähigkeit der IMU

Gemäß Art. 14, Absatz 1 des Gesetzesdekrets Nr. 23/2011, das sich aus den Änderungen durch Absatz 715 des Gesetzes Nr. 147/2013 (Stabilitätsgesetz 2014) ergibt, "*ist* die Gemeindesteuer im Zusammenhang mit instrumentalem Vermögen *absetzbar für die Zwecke der Feststellung von Geschäftseinkommen und Einkünften aus der Ausübung von Künsten und Berufen bis zu 20 Prozent. Die gleiche Steuer* ist *für die Zwecke der regionalen Steuer auf produktive Tätigkeiten nicht absetzbar*." Die durch den genannten Absatz 715 des Stabilitätsgesetzes von 2014 vorgenommenen Änderungen traten am 31. Dezember 2013 im laufenden Finanzjahr in Kraft[55]. Für diesen Steuerzeitraum wurde der oben erwähnte Abzugspro-

---

[51] Das Rundschreiben der Finanzbehörde Nr. 10/2006, § 14, legte fest, dass Ausgaben für die Durchführung von Rückforderungsmaßnahmen an Vermögenswerten, die nicht die gewöhnliche Instandhaltung sind, wie außergewöhnliche Instandhaltung, Restaurierung, konservative Renovierung und Gebäuderenovierung, nicht vom Geschäftseinkommen abgezogen werden können und in keinem Fall von den Geschäftseinkünften.

[52] Die für den analytischen Abzug zulässigen Kosten gemäß dem Assonime-Rundschreiben Nr. 54/2005 sind nur solche im Zusammenhang mit gewöhnlichen Wartungsmaßnahmen im Zusammenhang mit "Reparatur, Renovierung und Ersatz von Gebäudeoberflächen" sowie solche, die notwendig sind, "um die Effizienz bestehender technologischer Systeme zu integrieren oder zu erhalten".

[53] In diesem Zusammenhang siehe die im Absatz angegebenen Überlegungen zur Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen.

[54] In diesem Zusammenhang siehe die im Absatz angegebenen Überlegungen zur Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen.

[55] Die bis zur Steuerperiode vor der laufenden am 31. Dezember 2013 gültigen Bestimmung wurde durch den Artikel bestätigt. 14, Absatz 1, des Gesetzesdekrets Nr. 23/2011, in dem festgelegt wurde, dass die Kommunalsteuer nicht absetzbar von der

zentsatz ausnahmsweise auf 30 % erhöht.[56]

Anschließend die Kunst. 3 des Wachstumsdekrets von 2019 (Gesetzesdekret Nr. 34 vom 30. April 2019, mit Änderungen durch Gesetz Nr. 58 vom 28. Juni 2019 umgewandelt) wurden vollständig durch Absatz 4 des Art. ersetzt. 1 des Gesetzes Nr. 160 vom 27. Dezember 2019 (Haushaltsgesetz 2020). Die Regelung sieht vor, dass für den Steuerzeitraum nach dem laufenden am 31. Dezember 2018 die kommunale Steuer auf instrumentale Immobilien für die Bestimmung von Geschäftseinnahmen und Einkünften aus der Ausübung von Künsten und Berufen bis zu 50 % absetzbar ist.

Absatz 772 des Haushaltsgesetzes 2020 legt fest, dass die IMU im Zusammenhang mit instrumentalem Immobilienvermögen ab dem Steuerzeitraum nach dem laufenden am 31. Dezember 2021 (ab dem Jahr 2022) vollständig absetzbar ist, während für Steuerperioden nach den laufenden am 31. Dezember 2019 und 31. Dezember 2020 der Abzugsprozentsatz 60 % beträgt.[57]

Der Abzug beschränkt sich auf die Steuer, die sich auf instrumentale Immobilien bezieht (nach Natur und Ziel) zahlt.

Angesichts des expliziten Verweis der Regel auf instrumentelle Immobilien bleibt die IMU in Bezug auf Immobilienvermögen und -güter in jedem Fall nicht absetzbar.

Zusammenfassend wurde daher die teilweise Abzugsquote der Gemeindesteuer für Geschäftseinkünfte sowie Kunst und Berufe gewährt,

---

Staatssteuer auf Einkommen und von der Regionalsteuer auf produktive Tätigkeiten ist. In der Praxis unterlag die gesamte Steuer bis zur Änderung im Stabilitätsgesetz von 2014 einer Erhöhung des steuerpflichtigen Einkommens.

[56] Siehe Absatz 716 des Gesetzes Nr. 147/2013 (Stabilitätsgesetz 2014).

[57] Die Abzugsfähigkeit der IMU aus den Geschäftseinkünften unterliegt daher weiteren Änderungen gegenüber dem, was in der Umwandlung des Gesetzesdekrets Nr. 34 vom 30. April 2019 vorgesehen war. Gesetz Nr. 58 vom 28. Juni 2019 (Umwandlung von Gesetzesdekret Nr. 34 vom 30. April 2019) hatte tatsächlich die volle Absetzbarkeit der Gemeindesteuer auf instrumentale Immobilien ab dem Steuerzeitraum nach dem laufenden am 31. Dezember 2022 (im Wesentlichen ab dem Steuerzeitraum 2023) vorgesehen; Für den Übergangszeitraum wurden folgende Selbstbeteiligungsprozentsätze angegeben:

- für den Steuerzeitraum nach dem laufenden am 31. Dezember 2018 in Höhe von 50 %;
- für Steuerperioden nach den laufenden am 31. Dezember 2019 und 31. Dezember 2020 in Höhe von 60 %;
- für den Steuerzeitraum nach dem am 31. Dezember 2021 laufenden Steuerzeitraum in Höhe von 70 %.

beginnend mit dem laufenden Geschäftsjahr vom 31. Dezember 2013 (ausnahmsweise erhöht auf 30 % für das laufende Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2013), von 50 % für den Steuerzeitraum nach dem am 31. Dezember 2018 laufenden Zeitraum, 60 % für Steuerperioden nach den laufenden am 31. Dezember 2019 und 31. Dezember 2020 laufenden Steuerperioden sowie volle Absetzbarkeit für Steuerperioden nach dem bis 31. Dezember 2021 laufenden Steuerperioden.

Riferimento normativo	Periodo d'imposta "solare"	Percentuale di deducibilità
Art. 14, co. 1, D.Lgs 23/2011	2012	0%
Art. 1, co. 715, L. 147/2013	2013	30%
Art. 1, comma 715, L. 147/2013	Dal 2014 al 2018	20%
Art. 1, co. 772 e 773, L. 160/2019	2019	50%
Art. 1, co. 772 e 773, L. 160/2019	2020 e 2021	60%
Art. 1, co. 772 e 773, L. 160/2019	2022 e successivi	100%

Es ist wichtig zu betonen, dass der regulatorische Weg der progressiven Abzugsfähigkeit der IMU, der erst ab 2022 zur vollständigen Abziehbarkeit führte, als verfassungsrechtlich legitim angesehen wurde. Die Rechtsprechung hat die Anträge der Steuerzahler auf Erlangung des vollen Abzugs für Steuerzeiträume abgelehnt, in denen das Gesetz nur eine teilweise Abzugsquote vorsah.

Mit dem Urteil Nr. 5381/2025 verweigerte das Steuergericht erster Instanz in Rom dem Steuerpflichtigen, der die Gesamtabzugsquote der IMU in Anspruch nahm, das Recht auf eine Rückerstattung der höheren IRES, die für 2019 gezahlt wurden, entgegen einer regulatorischen Bestimmung, die sie für dieses Jahr auf 50 % begrenzte.

Das Gericht erinnerte an das Urteil des Verfassungsgerichts Nr. 262/2020, das zwar die Unrechtmäßigkeit der für 2012 vorgesehenen vollständigen Nichtabzugsfähigkeit erklärte, aber implizit den Weg der schrittweisen Anpassung des Gesetzgebers für die folgenden Jahre bestätigte. Die Richter stellten klar, dass der Gesetzgeber sich "schrittweise korrigiert" habe und die Haushaltsbedürfnisse berücksichtigt hat (Artikel 81 der Verfassung), und diese Ermessensentscheidung erst angefochten werden kann, wenn das System vollständig mit der Regelung der Abzugsbereitschaft ab 2022 vollständig vereinbar ist. Folglich wurden die Ansprüche auf Erstattung, die auf einem Anspruch auf volle Selbstbeteiligung für die Jahre 2013 bis 2021 beruhten, als unbegründet angesehen.

Der Abzug erfolgt durch Anwendung des Bargeldkriteriums, also im Jahr der Zahlung, gemäß Art. 99 der TUIR.

In Bezug auf diesen Punkt ist es sinnvoll, die Position der Finanzbehörde

während des Treffens mit der Fachpresse am 30. Januar 2014 zu betonen (Antwort in Rundschreiben 10/2014 übertragen). Insbesondere wurde geklärt, ob eine Steuer, die sich auf ein Geschäftsjahr vor Inkrafttreten des neuen Abzugsrechtssystems bezieht (z. B. 2012 für Solar-Personen), die spät in einem folgenden Jahr (z. B. 2013) gezahlt wird, aufgrund des auf den jeweiligen Fall geltenden Geldkriteriums abgezogen werden kann. Laut der Steuerbehörde ist jede IMU, die 2012 spät im Jahr 2013 gezahlt wird, nicht absetzbar, da es sich um Kosten im Steuerzeitraum 2012 handelt[58]. Andererseits ist die spät im Jahr 2014 gezahlte IMU für 2013 ein Kostenfaktor für den Steuerzeitraum 2013, der in diesem Steuerzeitraum ohne Zahlung nicht absetzbar ist und im folgenden Steuerzeitraum 2014 zum Zeitpunkt der Zahlung durch eine Abwärtsänderung der Steuererklärung absetzbar ist. Es muss gesagt werden, dass diese Auslegung nicht mit früheren Praxisdokumenten zum Thema der Abzug von Komponenten nach dem Bargeldkriterium übereinstimmt[59]. In ihrer Antwort weist die Revenue Agency außerdem darauf hin, dass "*eine andere Auslegung, die darauf abzielt, die Abzugsfähigkeit der IMU für das Jahr 2012 im Falle einer verspäteten Zahlung zu gewähren, zu einer unterschiedlichen Behandlung führen würde, die die Betroffenen bestraft, die die Zahlung der IMU umgehend geleistet haben*".

4.7. Besteuerung von Dividenden und Kapitalgewinnen

Die steuerliche Disziplin von Dividenden besteht aus folgender Regelung:

- von Kunst. 44, 47, 59 und 89 der TUIR, die die Qualifikation für Einkommenszwecke und die Disziplin entsprechend der rechtlichen Natur des Empfängers bestimmen;
- Die Artikel 27 und 27-bis des Präsidialdekrets Nr. 600/1973, die die Quellensteuern regeln, die bei der Gewinnauszahlung anzuwenden sind;
- von Kunst. 1 des Ministeriellen Dekrets vom 2. April 2008 und Art. 1 des Ministerialdekrets vom 26. Mai 2017 (abhängig vom Jahr, in

[58] Laut der Behörde "*führt Artikel 99, Absatz 1, der TUIR für die Bestimmung des Unternehmenseinkommens tatsächlich kein reines Bargeldkriterium ein, das vom allgemeinen Kriterium negativer Komponenten abweicht, sondern stellt eine Vorsorgeregel für Steuerrechte dar, indem eine zusätzliche Abzugsbedingung für Steuern eingeführt wird, nämlich die Zahlung der Steuer*".

[59] Siehe Rundschreiben 16/2009 und 8/2013 zu den Methoden des Abzugs von IRAP aus der Einkommensteuer.

dem der ausgeschüttete Gewinn entstanden ist), der die Prozentsätze des Beitrags zum steuerpflichtigen Einkommen der erhaltenen Dividenden angibt.

Kunst. 89 des Consolidated Income Tax Act definiert Dividenden als Gewinne aus Investitionen in steuerpflichtige IRES-Personen, d. h. in:

- Gesellschaften und ansässige Geschäftseinheiten;
- ansässige nicht-kommerzielle Unternehmen;
- Nichtansässige Unternehmen und Unternehmen.

Für die allgemeine Steuerzahler erfolgt die Besteuerung der Dividenden zum Zeitpunkt des tatsächlichen Erhalts nach dem Bargeldprinzip.

Als Ergebnis der kombinierten Bestimmungen der Kunst. 3 und Kunst. 23 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes unterliegen Dividenden in Italien der Besteuerung:

- wann immer die zahlende Person ein Aufenthaltsmitglied ist (oder eine dauerhafte Einrichtung in Italien einer nicht ansässigen Person), unabhängig davon, ob die erhaltende Person Wohnsitzhaft ist oder nicht;
- wenn sie von einer ansässigen Person empfangen werden (oder von einer dauerhaften Einrichtung in Italien eines Nichtansässigen), wenn die zahlende Person ein Nichtansässiger ist.

Das Steuersystem der Dividenden variiert je nach subjektiver Natur des Empfängers. Die auf der subjektive Lage des Empfängers vorgesehene Steuerdisziplin wird im Folgenden analysiert.

Wenn die Dividende von natürlichen Personen erhalten wird, die keine geschäftlichen Aktivitäten ausüben, ist vorgesehen, dass sowohl für qualifizierte als auch für nicht qualifizierte Aktien Dividenden eine Quellensteuer von 26 % auf den gesamten erhaltenen Betrag unterliegen[60].

---

[60] Die betreffende Disziplin wurde durch das Haushaltsgesetz von 2018 (Co. 999-1005 des Gesetzes 205/2017) eingeführt, das mit Wirkung von Kapitaleinnahmen ab dem 1. Januar 2018 gilt.

Das bis zum 31. Dezember 2017 laufende Steuerzeitraum gilt wie folgt:

- Für qualifizierte Aktionen trugen Dividenden in Höhe von 40 % zur Einkommensbildung bei, für Dividenden auf Gewinne bis zum laufenden Geschäftsjahr zum 31.12.2007, 49,72 % für Dividenden aus Gewinnen, die nach dem laufenden Geschäftsjahr zum 31.12.2007 erzielt wurden, und 58,14 % für Dividenden, die sich aus Gewinnen aus dem Geschäftsjahr nach dem 31. Dezember 2016 erstrecken;
- Für nicht qualifizierte Aktien unterlagen Dividenden einer Quellensteuer von 26 % auf den gesamten erhaltenen Betrag.

Die regulatorische Intervention, wie vom Gesetzgeber im Erläuternden Bericht zum Haushaltsgesetz 2018 klargestellt, war notwendig, da die Entwicklung der Besteuerung

Für Dividenden von Unternehmen, die sich in Bundesstaaten oder Territorien mit privilegiertem Steuersystem befinden[61], trägt der erhaltene Be-

---

von Finanzeinkommen und die schrittweise Senkung des IRES-Satzes das Steuersystem für Einkünfte aus qualifizierten Aktionsbeteiligungen im Allgemeinen günstiger gemacht hatten als das für Einkünfte aus nicht qualifizierten Aktienbeständen. während zuvor die Steuererhebung des Steuerpflichtigen in Bezug auf Dividenden aus qualifizierten Aktienbeständen stets höher war als die von Kapitalgewinnen aus nicht qualifizierten Aktienbeteiligungen. Darüber hinaus hat derselbe Abgeordnete, um "*Aktionäre mit qualifizierten Beteiligungen in Unternehmen mit bis zum 31. Dezember 2017 gebildeten Gewinnreserven nicht zu bestrafen*", eine spezielle Übergangsregelung vorgesehen, die das bisherige Steuersystem für vor dem 1. Januar 2018 erzielte Gewinne beibehält und diese teilweise und in variablem Maße je nach Zeitraum, in dem sie sich befanden, zur Bestimmung des Einkommens des nicht-unternehmerischen Gesellschafters beiträgt Produkte. Daher wurde festgelegt, dass das bis zum laufende Steuerzeitraum vom 31. Dezember 2017 geltende Steuerregime, das sich aus qualifizierten Aktionsbeteiligungen ergibt und vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2022 beschlossen wurde, weiterhin für das bis zum 31. Dezember 2017 geltende Steuerregime gilt.
Die vom Gesetzgeber festgelegten Wettbewerbsprozentsätze bei der Bestimmung des steuerpflichtigen Einkommens ermöglichen es, die Doppelbesteuerung, die zwischen der Gesellschaft und dem Aktionär entstehen würde, zu neutralisieren; die Änderung des Prozentsatzes folgt der schrittweisen Senkung des IRES-Satzes (der bis zum 31. Dezember 2007 bei 33 % lag, bis zum 31. Dezember 2016 bei 27,5 % und anschließend weiter auf 24 % reduziert wurde).

[61] Das Stabilitätsgesetz von 2016 (Art. 1, Abs. 142) hat mit Wirkung zum Steuerzeitraum nach dem am 31. Dezember 2015 laufenden Absatz 4 von Art. 167 der TUIR neu geschrieben, indem es (anstelle des Ministerialdekrets vom 21.11.2001, das durch das Ministerialdekret vom 30.3.2015 ersetzt wurde) ein allgemeines Kriterium einführt, nach dem Staaten und Territorien mit privilegiertem Steuersystem als solche gelten, in denen die Steuerdisziplin gilt, außerdem sieht er eine nominale Steuerstufe (nominaler Steuersatz) vor, die unter 50 % des in Italien geltenden Betrags liegt, unabhängig von der Aufnahme des Staates in eine bestimmte schwarze Liste. Gemäß dem neuen Artikel 47-bis des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes, eingeführt durch Artikel 5 des Gesetzgebungsdekrets 142/2018, gelten folgende als privilegierte Steuerregelungen:
a) im Fall kontrollierter Einheiten gemäß Art. 2359 des Zivilgesetzbuchs, wenn sie einem wirksamen Steuerniveau *unterliegen, das* weniger als die Hälfte dessen unterliegt, dem sie im Aufenthaltsort in Italien unterworfen hätten;
b) in Ermangelung der Kontrollpflicht, wenn der *nominale* Steuersatz weniger als 50 % des in Italien geltenden beträgt, auch unter Berücksichtigung besonderer Regelungen, die bestimmten Subjekten Steuervorteile gewähren.
Kunst. 3 des "Internationalisierungs"-Dekrets (Gesetzesdekret Nr. 209 vom 27. Dezember 2023), das am 29. Dezember 2023 in Kraft trat, hat bestimmte Vereinfachungen für die Einrichtungen vorgenommen, die verpflichtet sind, die Bestimmungen für kontrollierte ausländische Unternehmen anzuwenden. Der oben genannte Art. 3 ändert Buchstabe a) von Absatz 4 des Art. 167 des Consolidated Income Tax Act, der nun vorsieht, dass ausländische Gesellschaften, deren Finanzberichte einer Prüfung und Zertifizierung durch professionelle Betreiber unterliegen, die dazu im ausländischen Staat der nicht ansässigen kontrollierten Unternehmen befugt sind, deren Er-

trag vollständig zur Bildung des Gesamteinkommens bei.

Gemäß Art. 67, Absatz 1, Buchstabe c) des Consolidated Income Tax Act, Aktienbeteiligungen, die Folgendes verleihen:

- ein Prozentsatz der bei ordentlichen Hauptversammlungen ausgeübten Stimmrechte von mehr als 20 % oder ein Anteil an Kapital oder Vermögenswerten von mehr als 25 % (für Aktien in Unternehmen, die nicht an regulierten Märkten gehandelt werden);
- ein Prozentsatz der Stimmrechte, die bei ordentlichen Hauptversammlungen ausgeübt werden können, von mehr als 2 % oder ein Anteil am Anteil am Kapital oder den Vermögenswerten von mehr als 5 % (für Unternehmen, deren Wertpapiere auf regulierten Märkten gehandelt werden).

Die oben beschriebene steuerliche Behandlung von Dividenden im Zusammenhang mit qualifizierten und nicht qualifizierten Aktien gilt auch dann, wenn sich die Beteiligung auf ausländische Unternehmen bezieht (ansässig in anderen Ländern als denen, die als "*Black List" gelten*). Wie Dividenden aus italienischen Quellen unterliegen auch diese einer Quellensteuer von 26 %, die durch den Einwohner (möglicherweise) an der Eintreibung der Dividenden beteiligt ist (Absatz 4, Artikel 27, des Präsidialdekrets Nr. 600/1973), die auf 100 % des gezahlten Betrags anwendbar ist[62].

---

gebnisse vom Prüfer der Kontrolle zur Beurteilung der Jahres- oder konsolidierten Finanzberichte verwendet werden, Wenn die effektive Besteuerung von nicht ansässig kontrollierten Einheiten, berechnet anhand des Verhältnisses zwischen der Summe der aktuellen Steuern und aufgeschobenen und aufgeschobenen Steuervermögenswerten, die in ihren Jahresabschlüssen erfasst sind, und dem vorsteuerlichen Gewinn des Jahres aus den genannten Finanzberichten nicht weniger als 15 Prozent beträgt, werden sie nicht weiter als paradiesische Einheiten betrachtet. In anderen Fällen bleibt die vorherige Regel, die sich auf den Vergleich mit dem tatsächlichen Steuersatz bezieht, weiterhin gültig. Im Falle eines Mangels an Kontrolle hat die neue Regel keine Konsequenzen, da die nominale Besteuerung berücksichtigt werden muss.

[62] Die vorherige Formulierung von Art. 27, Absatz 4, des Präsidialdekrets Nr. 600/1973 sah vor, dass qualifizierte Dividenden, die aus Investitionen in ausländische Unternehmen mit einem nicht privilegierten Steuersystem stammen, einer Quellensteuer von 26 % unterliegen, die auf den steuerpflichtigen Anteil gilt, der für den Empfänger Einkommen ausmacht (40 %; 49,72 %; 58,14 %), von jedem ansässigen Quelleninhaber, der in die Eintretung eingegriffen hat, gilt. Diese Regel wurde durch Art. 1, Absatz 1003, Buchstabe c) des Gesetzes Nr. 205 vom 27. Dezember 2017 (Haushaltsgesetz 2018) aufgehoben. Andererseits die 26%ige Quellensteuer, die durch die neue Formulierung der Kunst vorgesehen ist. 27, Absatz 1, des Präsidialdekret Nr. 600/1973. Für direkt erhaltene Dividenden ist die Besteuerung mittels Selbstbewertung der Ersatzsteuer gemäß dem Art. 18, Absatz 1, TUIR, ohne die Möglichkeit, sich für die gewöhnliche Besteuerung zu entscheiden.

Darüber hinaus müssen gemäß Absatz 4-bis Art. 27 des Präsidialdekrets Nr. 600/1973 italienische Quellensteuern auf Dividenden und ähnliche Einkünfte aus ausländischen Quellen (von natürlichen Personen erhalten, die nicht mit Unternehmen verbunden sind) vom ansässigen Quelleninhaber geleistet werden, der in die Eintreibung "abt. der vom ausländischen Staat gezahlten Quellensteuern" einschreitet.[63]

Bezieht sich die Dividende auf eine qualifizierte oder nicht qualifizierte Beteiligung an einem Unternehmen, das in einem Land oder Gebiet mit privilegierter Besteuerung ansässig ist, wird der erhaltene Betrag vollständig steuerpflichtig und die Quellensteuer wird als Zwischenzahlung auf 100 % des erhaltenen Betrags (abzüglich der vom ausländischen Staat getätigten Quellensteuern) angewandt.

In diesem Zusammenhang hatte das Haushaltsgesetz 2023 (Art. 1, Absatz 87-95, Gesetz 197/2022) die Möglichkeit vorgesehen, die Gewinne und Gewinnreserven der bis 1. Januar 2023 nicht ausgeschütteten Finanzberichte 2021 der ausländischen Investitören in Ländern oder Gebieten mit privilegierter Besteuerung, die im Rahmen von Geschäftstätigkeiten gehalten werden, durch die Zahlung einer Ersatzsteuer (je nach Art von 9 Prozent oder 30 Prozent) freizugeben der Gesellschaft, die die Aktion hält, sofern sie IRES oder IRPEF unterliegt).

Gemäß den kombinierten Bestimmungen von Art. 59 der TUIR, dem Ministerialdekret vom 2. April 2008 und dem Ministerialdekret vom 26. Mai 2017 tragen Dividenden, die von Unternehmen, die dem IRPEF unterliegen (Einzelunternehmer, S.n.c. und s.a.s.), erhalten werden, zur Bildung des steuerpflichtigen Einkommens bei:

- 40 % für Dividenden im Zusammenhang mit den bis zum laufenden Geschäftsjahr erzielten Gewinnen zum 31.12.2007;
- 49,72 % für Dividenden im Zusammenhang mit Gewinnen, die nach dem laufenden Geschäftsjahr zum 31.12.2007 erzielt wurden;
- 58,14 % für Dividenden im Zusammenhang mit Gewinnen, die nach

[63] Wie durch den Circ klargestellt. Agenzia delle Entrate Nr. 26/2004 (§ 4.3) wird die Grundlage für die Berechnung der italienischen Quellensteuern zum Zeitpunkt der Einziehung durch die "ursprüngliche" Dividende oder ähnliches Einkommen abzüglich der gesamten vom Spender erhobenen ausländischen Steuern gegeben, einschließlich des Falls in dem Fall, in dem solche Steuern in größerem Umfang erhoben wurden als durch das von Italien festgelegte Doppelbesteuerungsabkommen mit dem Ein fremdes Land, aus dem das Einkommen stammt. Dieses Prinzip (die sogenannte "Nettogrenze") gilt sowohl für italienische Quellensteuern als auch für solche, die als Vorauszahlung geleistet werden.

dem laufenden Geschäftsjahr zum 31.12.2016 entstanden sind.

Der betreffende Artikel wurde durch Artikel 1, Absätze 54 und 55 des Gesetzes 199/2025 (Haushaltsgesetz 2026) geändert, das eine zusätzliche Bedingung für eine teilweise Steuererleichterung von Dividenden einführte, die ab dem 1. Januar 2026 genehmigt wurde. Die neue Einschränkung erfordert den Besitz von mindestens einer der beiden unten aufgeführten Voraussetzungen:

- ein Anteil von 5 % am Aktienkapital;
- ein Beteiligungswert mit einem Steuerwert von mindestens 500.000 €[64].

Vor Inkrafttreten des Haushaltsgesetzes 2026 war der Anteil der Aktie am Aktienkapital nicht relevant, geschweige denn der Steuerwert des Aktienbesitzes.

Die betreffenden Dividenden unterliegen, sowohl bei italienischen als auch bei ausländischen Quellen, aus keinem Grund der Quellensteuer.

Für Dividenden, die sich aus der Teilnahme an einem Unternehmen ergeben, das in einem der Länder oder Gebiete mit bevorzugter Besteuerung ansässig ist, wird die Dividende oder ein ähnliches Einkommen für den gesamten erhaltenen Betrag steuerpflichtig.

Bezüglich der von Unternehmen und kommerziellen Unternehmen erzielten Gewinne betrifft die oben genannte Änderung der Anforderungen an die Dividendenbefreiung, die durch das Haushaltsgesetz 2026 vorgenommen wurde, auch Art. 89 des TUIR, indem sie den neuen Absatz 2.1 einführt, der an dieselben Anforderungen erinnert, die auch bei den IRPEF-Empfängern gelten.

Sobald diese Anforderungen erfüllt sind, Absatz 2 der Art. 89 gibt an, dass Dividenden, die von IRES-Subjekten erhalten werden, nicht bis zu 95 % zur Entstehung des Geschäftseinkommens beitragen, da sie ausgeschlossen sind. Ähnlich wie bei Dividenden von IRPEF-Personen, sowohl aus italienischen als auch aus ausländischen Quellen, wird aus keinem Grund Quellensteuer angewendet.

Auch in diesem Fall ist die volle Steuerpflicht für Dividenden im Zusammenhang mit Aktienbeteiligungen in in Ländern oder Gebieten mit privilegierter Besteuerung vorgesehen.

Für Gewinne aus italienischen Quellen, die an Nichtansässige gezahlt

---

[64] Für Inhaber von Wertpapieren und Finanzinstrumenten gemäß Artikel 44(2)(a) sowie Verträgen gemäß Artikel 109(9)(b) gilt die Dividendenbefreiung nur, wenn die zweite Bedingung erfüllt ist.

werden, muss angegeben werden:

- in der Kunst. 27, Absatz 3, des Präsidialdekrets Nr. 600/1973;
- in der Kunst. 27, Absatz 3-ter, des Präsidialdekrets Nr. 600/1973;
- in der Kunst. 27-bis des Präsidialdekrets Nr. 600/1973, falls zutreffend;
- an die von Italien mit dem (fiskalen) Wohnsitzstaat des Empfängers vereinbarten Doppelbesteuerungsverträge.

Das "gewöhnliche" Dividendensystem, das von Unternehmen an ihre nicht ansässigen Aktionäre gezahlt wird, wird durch Art. Artikel 27, Absatz 3, des Präsidialdekret Nr. 600/1973 sieht die Anwendung einer Quellensteuer von 26 % (bis zum 30.6.2014 entsprach der Betrag der Quelleneinbehaltung 20 %) auf die gesamte erhaltene Dividende, sofern der Aktienanteil, von dem die Dividende abgeleitet ist, nicht auf die dauerhafte Einrichtung der nicht ansässigen Person in Italien bezogen ist.

Ausländische Empfänger, auf die die Quellensteuer von 26 % angewandt wird, können bei Vorlage der italienischen Steuerbehörden von der ausländischen Staatsverwaltung bei den italienischen Steuerbehörden eine Rückerstattung der in ihrem Wohnsitzland endgültig gezahlten Steuer auf die gleichen Gewinne bis zu 11/26 der in Italien erlittenen Quellensteuer beantragen[65].

Artikel 27, Absatz 3-ter, sieht vor, dass auf Gewinne, die an Unternehmen und Einheiten gezahlt werden, die in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union und in den Staaten, die dem Abkommen über das Europäische Wirtschaftsraum (EWR) beitreten, in der Liste aufgeführt sind, die im Dekret des Wirtschafts- und Finanzministers gemäß Artikel 168-bis der TUIR[66] genannt ist Die Quellensteuer wird in Höhe von 1,20 % erhoben. Aufgrund des Haushaltsgesetzes von 2026 müssen Dividenden, die an diese ausländischen Unternehmen, die nicht von der "Mutter-Tochter"-

---

[65] Bis zum 31.12.2011 betrug die Rückerstattung durch die Quellensteuer in Höhe von 27 % bis zu 4/9 der erlittenen Quellensteuer. Die Umverteilung des Betrags der Rückerstattung folgt auf die Änderung der Höhe der anfallenden Quellensteuer und zielt darauf ab, das Gewicht der auf den ausländischen Empfänger belastenden Steuern unverändert zu halten. Als Ergebnis der Kunst. 3 des Gesetzesdekrets Nr. 66 vom 24. April 2014 wurde diese Maßnahme auf 11/26 erhöht, mit Wirkung zum 1.7.2014.

[66] Nach der Aufhebung von Artikel 168-bis des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes durch Gesetzgebungsdekret 147/2015 (das sogenannte "Internationalisierungsdekret") ist der Verweis auf die Staaten und Territorien, die einen angemessenen Informationsaustausch erlauben, wie in Artikel 168-bis *erwähnt, als* die Dekrete verstanden werden, die gemäß Artikel 11, Absatz 4, Letter c) des Gesetzgebungsdekrets 239/1996 (im Ministerialdekret vom 4. September 1996 in der Änderung durch das Ministerialdekret vom 9. August 2016 erwähnt) erlassen wurden.

Richtlinie profitieren, auch die Anforderung an Prozentsatz oder Aktienwert erfüllen[67]. Die in[68] Art. 27, Absatz 3-ter des Präsidialdekret Nr. 600/1973 erwähnte Quellensteuer von 1,20 % gilt für Gewinne, die aus dem Geschäftsjahr nach dem am 31. Dezember 2016 bestehenden Geschäftsjahr erzielt[69] wurden.

Angesichts der Anforderungen des Art. 27-bis des Präsidialdekrets Nr. 600/1973, der die Bestimmungen der Richtlinie 435/90/EWG, besser bekannt als die "Mutter-Tochter"-Richtlinie, in unser Rechtssystem übernimmt, ist es möglich, die Quellensteuer auf Dividenden an Nichtansässige nicht anzuwenden und damit vom ordentlichen Regelwerk des oben genannten Art. 27, Absatz 3, abzuweichen.

Der Zugang zum "Mutter-Tochter"-Regime unterliegt dem Auftreten spezifischer Bedingungen, die sowohl die Natur des nicht ansässigen Aktionärs (Muttergesellschaft) als auch die Beteiligung am italienischen Unternehmen betreffen.

Die Voraussetzungen, die für das Mutterunternehmen bestehen müssen, sind folgende:

– eine Gesellschaft zu sein, die in einer der in der Richtlinie Nr. 435/90/EWG angegebenen Rechtsformen eingetragen ist;

---

[67] Artikel 1, Absatz 52 des Gesetzes 199/2025 änderte Absatz 3ter von Artikel 27 des Präsidialdekrets Nr. 600 vom 29. September 1973 und bezog sich ausdrücklich auf Art. 89, Absatz 2.1, Buchstabe a) des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes, und außerdem im Fall von Dividenden im Zusammenhang mit Eigenkapitalinstrumenten den Zustand des Steuerwerts der Investition von mindestens 500.000 € festlegt.

[68] Der Prozentsatz von 1,20 % gilt ab dem 1. Januar 2017 (bis zum 31. Dezember 2016 wurde die Abgabe für diese Art von Abfluss auf 1,375 % festgelegt). Die in Absatz 62 des Stabilitätsgesetzes von 2016 (Gesetz 208/2015) vorgesehene Anpassung ist eine direkte Folge der Senkung des nominalen IRES-Satzes auf 24 % ab dem Steuerzeitraum nach dem laufenden am 31. Dezember 2016.

[69] Die Steuerbehörde hat mit Rundschreiben Nr. 26/2009 ebenfalls klargestellt, dass:

- Die reduzierte Quellensteuer gilt für Unternehmen und Unternehmen, die potenziell der Körperschaftssteuer in ihrem Wohnsitzland unterliegen, unabhängig davon, unter welchen Umständen die Steuer aufgrund von Zugeständnissen oder Ausnahmen nicht fällig ist;
- Es ist notwendig, dass nicht ansässige Empfänger dem Emittenten eine Bestätigung des Wohnsitzes und des steuerlichen "Status" vorlegen, die von ausländischen Steuerbehörden ausgestellt wurde;
- Für die betreffende Regelung wird keine Vermutung einer Prioritätsverteilung vorgesehen, mit der Folge, dass es die Verpflichtung des Emittenten ist, den Empfänger darüber zu informieren, ob die ausgeschütteten Dividenden mit Gewinnen "vor 2008" (die nicht von der Minderung profitieren können) oder mit Gewinnen ab 2008 gebildet werden (ein Umstand, der umgekehrt die Reduzierung der Abgabe legitimiert).

- für steuerliche Zwecke in einem EU-Mitgliedstaat wohnen, ohne die Möglichkeit, aufgrund eines Doppelbesteuerungsabkommens zwischen dem "etablierten" Staat und einem dritten Staat als außerhalb der Union ansässig zu gelten;
- einer der in derselben Richtlinie 435/90/EWG genannten Steuern unterliegen, ohne von Options- oder Ausnahmeregelungen zu profitieren (außer bei territorial oder zeitlich begrenzten Regelungen);
- mindestens ein Jahr lang ununterbrochen die Beteiligung an der italienischen Gesellschaft zu besitzen.

Eine weitere Voraussetzung für die Anwendung des betreffenden Regimes liegt in der Größe des von der ausländischen Aktionär des italienischen Unternehmens gehaltenen Aktionärs. Ursprünglich gab es eine Mindestschwelle von 25 %. Der Mindestprozentsatz wurde schrittweise gesenkt, zunächst auf 20 % mit Wirkung für alle Ausschüttungen ab dem 1.1.2005; Anschließend wurde der Anteil auf 15 % bzw. 10 % zum 1.1.2007 bzw. 1.1.2009 reduziert.

Es gibt außerdem eine Anti-Umzugsregel, die darauf abzielt, das Phänomen von Sonderzweckfahrzeugen (sogenannte "*Conduit Transactions") zu bekämpfen*. Tatsächlich ist festgestellt, dass, wenn der nicht ansässige Aktionär, der die Dividende aus italienischen Quellen erhält, wiederum (direkt oder indirekt) von einem oder mehreren nicht ansässigen Einheiten der Union kontrolliert wird, das "Mutter-Tochter"-Regime nur gilt, nachdem nachgewiesen wurde, dass die (Mutter-)Gesellschaft die Beteiligung nicht ausschließlich oder zum Hauptzweck hält, vom in der Richtlinie vorgesehenen Vorzugsregelung zu profitieren (nicht zu besitzen, das heißt, die einzige Funktion, sich zwischen den italienischen Subjekt, der die Dividende zahlt, und dem nicht-EU-Subjekt, der wirtschaftlicher Eigentümer ist, zu interagieren.

Gemäß Artikel 27-bis, Absatz 2, des Präsidialdekrets Nr. 600/1973 müssen die Rechtsform der "Muttergesellschaft", ihr steuerlicher Wohnsitz sowie die Unterwürfigkeit der Körperschaftsteuer im Wohnsitzland durch spezifische Dokumente der zuständigen ausländischen Steuerbehörden nachgewiesen werden.

Als Alternative zur Verwendung der oben beschriebenen Regime ist es möglich, die Auswirkungen der Bestimmungen der internationalen Doppelbesteuerungsabkommen zu bewerten. Die von Italien festgelegten Übereinkommen entsprechen im Allgemeinen den Bestimmungen des Art. 10 des von der OECD herausgegebenen Musterübereinkommens.

Die Übereinkommen sehen im Allgemeinen eine Reduzierung der Quellensteuer auf Dividenden vor, die von einer Person mit Wohnsitz eines

Vertragsstaates und einer im anderen Staat ansässigen Person erhalten werden und der wirtschaftlich berechtigte Eigentümer ist (normalerweise liegen die geltenden Sätze in einem "Bereich" zwischen 10 % und 15 %).

Kommen wir nun zur Veranschaulichung der Steuerdisziplin, die für Kapitalgewinne vorgesehen ist, Kunst. 86, Absatz 1, des TUIR listet die Fälle auf, die Kapitalgewinne darstellen. Sie betreffen Vermögenswerte, die mit der Gesellschaft verbunden sind, "außer denen, die in Absatz 1 von Artikel 85 angegeben sind". Mit dieser Kunst. 85, Absatz 1 des TUIR regelt "Rohstoff"-Vermögenswerte, die Einnahmen generieren; daraus kann geschlossen werden, dass Vermögenswerte mit anderer Natur als "Rohstoff"-Vermögenswerte dem Kapitalertragsrecht unterliegen.

Diese Begriffe umfassen daher:

- Vermögenswerte, die für den Betrieb des Unternehmens instrumental sind und gemäß dem Art-Art-Prinzip abschreibbar sind. 102 der TUIR;
- nicht abschreibbare Vermögenswerte, sofern sie nicht in die Kategorie der "Gütervermögen" fallen. Zum Beispiel Grundstücke und Patrimonial-Immobilien, die von Immobilienverwaltungsgesellschaften gehalten werden.

Unter den Fällen, in denen Kapitalgewinne entstehen, gibt es "Übertragungen gegen Gegenleistung". Kapitalgewinne, die durch Beitrag, Austausch und *Datio in Solutum erzielt werden, werden darauf eingeordnet*.

Kapitalgewinne, die durch den Verkauf gegen Gegenleistung erzielt werden, werden durch die Differenz zwischen der erhaltenen Gegenleistung (abzüglich der direkt attributiven Belastungen) und den nicht amortisierten Kosten[70] der verkauften Vermögenswerte bestimmt.

Andererseits werden im Hinblick auf Kapitalgewinne aus einer Spende die Bestimmungen in Art. 9, Absatz 2 des TUIR zur Bestimmung der erhaltenen Gegenleistung angewandt, wonach "im *Falle von Beiträgen oder Beiträgen an eine Gesellschaft der erzielte Gegenleistung als fairer Wert der übertragenen Vermögenswerte und Forderungen gilt*".

Im Falle eines durch einen Austausch erzielten Kapitalgewinns, wenn die Gegenleistung für den Verkauf durch abschreibbare Vermögenswerte dargestellt wird und diese in den Jahresabschlüssen zum gleichen Wert

[70] Falls sich zivile und steuerliche Abschreibungen aus irgendeinem Grund unterscheiden (z. B. im Vorhandensein des sogenannten Doppelsteuer-Zivilpfads), wird der steuerliche Kapitalgewinn in Bezug auf die steuerlich abgezogene Abschreibung ermittelt.

verbucht werden, zu dem die verkauften Vermögenswerte verbucht wurden, "*gilt nur die vereinbarte Anpassung als Kapitalgewinn*". Wenn hingegen der Buchwert des erhaltenen Vermögenswerts von dem des verkauften Vermögenswerts abweicht, muss für die Bestimmung des Kapitalgewinns die erhaltenen Anpassungen und die höheren Buchwerte der erhaltenen Vermögenswerte im Vergleich zu den verkauften berücksichtigt werden, während die niedrigeren Buchwerte und die an den Gegenpart gezahlten Anpassungen den Kursgewinn verringern (bis zu dem Punkt, an dem ein Kapitalverlust möglich ist).

Für Kapitalgewinne, die bis zum 31.12.2025 auf Vermögenswerte (materielle oder immaterielle) erzielt wurden, die mindestens drei Jahre lang gehalten wurden, gemäß Art. 86, Absatz 4, des Consolidated Income Tax Act war es möglich, die Besteuerung auf maximal fünf Jahre aufzuteilen, nach Wahl des Steuerpflichtigen.

Mit dem Inkrafttreten der Kunst. 1 Abs. 42 und 43 des Gesetzes 199/2025, Artikel 86, Absatz 4 des Einkommensteuergesetzes wurde ebenfalls stark eingeschränkt. Ab den ab dem 1. Januar 2026 erzielten Kapitalgewinne ist das oben genannte Ratenrecht nur auf den Verkauf von Unternehmen oder Geschäftseinheiten beschränkt, die seit mindestens 3 Jahren im Besitz sind.

Die Dauer der Aufteilung des Kapitalgewinns wird vom Steuerpflichtigen festgelegt (der auch in zwei, drei oder vier Jahren entscheiden kann, den Kapitalgewinn in Raten zu zahlen). In jedem Fall müssen die für die folgenden Jahre zugewiesenen Teile konstant bleiben, und dem Steuerpflichtigen wird nicht das Recht eingeräumt, die Ratenoption zu widerrufen oder zu ändern.

Zur Berechnung des im Gesetz vorgesehenen dreijährigen Besitzzeitraums sind die Bestimmungen der Art. 2963 des Zivilgesetzbuches oder auf der Grundlage des gemeinsamen Kalenders. Für Vermögenswerte, die durch Fusion, Abspaltung oder Beitrag eines neutralen Unternehmens (Artikel 176, Absatz 1, des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes) erhalten wurden, muss der Dreijahreszeitraum ab dem Erwerb des Vermögenswerts durch das an der Fusion übernommene oder an der Fusion beteiligte Gesellschaft, das abgespaltene oder das übertragende Unternehmen berechnet werden und nicht ab dem Datum der außergewöhnlichen Transaktion.

Gemäß Art. 86, Absatz 4, des TUIR, muss die Wahl der Aufteilung der Kapitalgewinne in der Steuererklärung getroffen werden; Wird dies nicht angegeben, trägt das Einkommen aus dem Kapitalgewinn vollständig in dem Jahr bei, in dem der Kapitalgewinn als realisiert gilt.

Auch für Kapitalgewinne, die aus qualifizierten Aktienbeteiligungen von natürlichen Personen erzielt werden, die keine Unternehmer sind, wie bei Dividenden, ersetzte das Haushaltsgesetz von 2018 die IRPEF-Progressivität *gemäß* Art. 67 TUIR durch die Ersatzsteuer von 26 %, die zuvor laut Art. 5 des Gesetzesdekret Nr. 461 vom 21. November 1997 nur auf Kapitalgewinne aus nicht qualifizierten Aktien vorbehalten war.

Die Änderungen des Kapitalertragssteuerregimes gelten für andere seit dem 1. Januar 2019 erzielte Einkünfte.

Vor den betreffenden Änderungen wurden Kapitalgewinne von natürlichen Personen besteuert, die keine Unternehmer waren:

- im Fall qualifizierter Aktionsbeteiligungen: bis zu einer Obergrenze von 40 %, wenn sie bis zum 31. Dezember 2008 realisiert sind; bis zu einer Grenze von 49,72 %, wenn sie vom 1. Januar 2009 bis zum 31. Dezember 2017 durchgeführt werden; bis zu einer Grenze von 58,14 % bei Zahlung ab dem 1. Januar 2018;
- im Fall nicht qualifizierter Aktionsbeteiligungen, wobei die Ersatzsteuer von 26 % durch Art. 5 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 461/1997.

Infolge der Änderungen an den Artikeln 68 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes und Artikel 5 des Gesetzesdekrets Nr. 461/1997 wird die Ersatzsteuer von 26 % auch auf Kapitalgewinne aus dem Verkauf qualifizierter Beteiligungen angewandt[71]. Wird der Aktionsbesitz bei einer Person gehalten, die in Ländern oder Gebieten mit privilegiertem Steuersystem wohnhaft ist, ist der Kapitalgewinn zu 100 % zu besteuern, ohne jegliche Ausnahmegrenze, unabhängig von der betreffenden qualifizierten oder nichtqualifizierten Einheit (Artikel 68, Absatz 4, TUIR).

Die vollständige Besteuerung kann durch Anwendung des gewöhnlichen Steuersystems für Kapitalgewinne auf Aktien vermieden werden, wenn der in Italien ansässige Aktionär nachweist, dass der Aktienbesitz nicht die Wirkung hatte, das Einkommen gemäß dem Art. in einem Steuerparadies zu verorten. 68, Absatz 4, TUIR. Dasselbe bezieht sich auf den durch die Kunst vorgesehenen Ausnahmegrund. 167, Absatz 5, Buchstabe b), TUIR. Wenn der ansässige Übertragungsberechtigte nachweisen kann, dass der

[71] Aus Sicht der Regulierungstechnik wurde dieses Ergebnis mit einer spezifischen Änderung der Technik erzielt. 5, Absatz 2, des Gesetzgebungsdekret 461/1997, das zuvor nur Kapitalgewinne uneingeschränkter Art erwähnte. Da der Begriff der qualifizierten Aktionsbeteiligungen auch die Aktien von Personengesellschaften, einschließlich der Aktien einfacher Personengesellschaften, umfasst, wird gemäß dem Art. 5 des Gesetzesdekrets 461/1997.

ausländische Investite eine wirksame industrielle oder kommerzielle Tätigkeit (als vorherrschende Tätigkeit) auf dem Markt des fremden Staates ausübt:

- der Kapitalgewinn bleibt für den gesamten Betrag steuerpflichtig;
- dem italienischen Aktionär wird gemäß Art. 68, Absatz 4-bis des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes eine indirekten Steuergutschrift gewährt, basierend auf den vom ausländischen Investikant gezahlten Steuern auf die während der Eigentumszeit erzielten Gewinne im Verhältnis zu den verkauften Aktien und innerhalb der Grenzen der italienischen Steuer auf solche Kapitalgewinne.

Artikel 87 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes sieht ein spezielles Steuersystem für Kapitalgewinne und -verluste vor, die von Unternehmen erzielt werden, die im Zusammenhang mit der Verwirklichung von Aktionen sowie Finanz- und ähnlichen Instrumenten (sogenannte "Einkommensteuer") *erzielt werden.Teilnehmungsbefreiung*).[72]

Wo bestimmte Bedingungen erfüllt sind, sind Kapitalgewinne zu 95 % befreit, während die entsprechenden Kapitalverluste vollständig nicht absetzbar sind.

Die von der Kunst gestellten Anforderungen. 87 Absatz 1 des TUIR für die Zwecke der Ausnahme sind:

- ununterbrochener Besitz der Aktie ab dem ersten Tag des zwölften Monats vor dem Verkauf (Buchstabe A);
- die Anerkennung der Investition unter Finanzanlagen in den ersten während der Eigentumszeit abgeschlossenen Finanzberichten (Buchstabe B);
- Steuerwohnsitz der investierten Gesellschaft in anderen Bundesstaaten oder Gebieten als denen mit privilegierter Besteuerung (Buchstabe c);
- Ausübung eines Handelsunternehmens durch die investierte Gesellschaft (Buchstabe D).

Das Haushaltsgesetz 2026 hat im Einklang mit den eingeführten Änderungen zur Dividendenbefreiung auch die Anforderungen für den Zugang zum PEX-Regime erweitert und sieht zudem vor, dass die Ausnahme ausschließlich für Kapitalgewinne gilt, die im Zusammenhang

[72] Niedrigere Prozentsätze der Befreiung betreffen dann Einzelunternehmen und Personengesellschaften.

mit einem direkten Kapitalanteil von mindestens 5 Prozent oder einem Steuerwert von mindestens 500.000 Euro erzielt werden. Zu diesem Zweck berücksichtigen sie auch die indirekt gehaltenen Aktien innerhalb derselben Gruppe und berücksichtigen dabei etwaige Vervielfachung durch die Kontrollkette.

Mit besonderem Bezug auf die letzte oben genannte Anforderung, die besonders für Immobiliengesellschaften relevant ist, sollte beachtet werden, dass "Kommerzialisierung" ohne Gegenbeweis für investierte Unternehmen, deren Vermögenswerte hauptsächlich aus Immobilien bestehen, nicht existiert außer:

- Immobilien für die Produktion oder den Austausch, auf die die Geschäftstätigkeit tatsächlich gerichtet ist (sogenannte "Warenimmobilien");
- Pflanzen;
- Gebäude, die direkt im Geschäftsverlauf genutzt werden (sogenannte "instrumentale Gebäude zur Nutzung").

Darüber hinaus muss die Anforderung der Kommerzialität in allen Fällen von Aktivitäten, die auf die bloße passive Verwaltung von Vermögenswerten abzielen, aus denen die Wahrnehmung des sogenannten *"Vermögensschutzes" abgeleitet ist, nicht als bestehend angesehen werden.passives Einkommen*[73].

Gemäß Art. 87 Abs. 5 des TUIR gelten für Beteiligungen an Holdinggesellschaften die Anforderungen an steuerlichen Wohnsitz und Kommerzialisierung:

- sie beziehen sich auf indirekt geführte Unternehmen;
- Sie treten auf, wenn diese Anforderungen in Bezug auf investierte Unternehmen bestehen, die den Großteil des Wertes der Unternehmensvermögen des Investierten ausmachen.

Bezüglich ausländischer Überträger, sofern sie in der EU oder im EWR ansässig sind, Art. 1 Co. 59 des Gesetzes Nr. 213 vom 30.12.2023 (Haushaltsgesetz 2024) führte Kunst ein. 68 Par. 2-bis des TUIR, das das PEX-Regime auch auf diese Themen ausweitete. Nach dieser Bestimmung tragen Kapitalgewinne aus qualifizierten Aktionsbeteiligungen, die von nicht ansässigen Unternehmen und Unternehmen ohne italienischen Verwaltungssitz erzielt werden, zur Einkommensbildung in Höhe von 5 % des entsprechenden Betrags nach

[73] Circ. Agenzia delle Entrate 7/2013, § 5.

den Anforderungen des Handwerks bei. 87, Absatz 1, Buchstaben a), b), c) und d) der TUIR.

Es sei darauf hingewiesen, dass Stand 1.1.2024 weitere Einkünfte Kapitalgewinne aus dem Verkauf von Immobilien umfassen, auf die mit dem sogenannten "Superbonus" im Rahmen des sogenannten "Superbonus" eingegriffen wurde. 119 des Gesetzesdekrets 34/2020, das vor nicht mehr als 10 Jahren zum Zeitpunkt der Übertragung endete.

Gemäß Art. 1, Abs. 64-66, des Haushaltsgesetzes 2024, ist in den folgenden 10 Jahren ab Abschluss der durch den Superbonus ermöglichten Arbeiten der Verkauf von Immobilien für die Einkommensteuer relevant.

Ausnahmen von dieser Regel sind bestimmte sogenannte ausgeschlossene Eigenschaften, nämlich solche:

- durch Erbschaft erworben;
- die während der meisten der 10 Jahre vor der Übertragung als Hauptwohnsitz des Übertragenden oder seiner Familienmitglieder genutzt wurden oder, wenn weniger als 5 Jahre zwischen dem Kauf- oder Baudatum und der Übertragung vergangen ist, für den Großteil dieses Zeitraums.

Bezüglich der Methoden zur Bestimmung der bei der Berechnung des Kapitalgewinns inhärenten Kosten durch Änderung des Art. 68 Abs. 1 des TUIR ist festgelegt, dass:

- wenn die Superbonus-Interventionen zum Zeitpunkt der Übertragung nicht länger als 5 Jahre abgeschlossen wurden, werden die damit verbundenen Ausgaben nicht berücksichtigt, wenn der Anreiz bis zu 110 % genutzt wurde und die Optionen der "Abtretung von Gutschrift" im Zusammenhang mit dem fälligen Abzug oder dem "Rechnungsabschlag" im Rahmen des Artikels erwähnt sind. 121 Abs. 1 Buchstaben a) und b) des Dekretgesetzes 34/2020;
- wenn die Superbonus-Interventionen länger als 5 Jahre abgeschlossen wurden, aber innerhalb von 10 Jahren zum Zeitpunkt der Übertragung, werden 50 % der Kosten berücksichtigt, wenn die Leistung bis zu 110 % genutzt wurde und die oben genannten Übertragungs- oder Diskontoptionen ausgeübt wurden.

Es gilt als klar, dass für dieselben Immobilien, die am Verkaufsdatum über mehr als 5 Jahre erworben oder gebaut wurden, der Kaufpreis oder die Baukosten, wie oben festgelegt, auf Grundlage der Änderung des Verbraucherpreisindex für Arbeiter- und Wirtschaftshaushalte neu bewertet werden.

Auf die oben genannten Kapitalgewinne kann jedoch eine IRPEF-

Ersatzsteuer in Höhe von 26 % angewendet werden, wie in Artikel erwähnt. 1 Co. 496 des Gesetzes 266/2005.

Abschließend sei darauf hingewiesen, dass das Haushaltsgesetz von 2026 (Gesetz Nr. 199/2025) in Art. 1, Absatz 35 bis 41, als Steuererleichterung nur für das Jahr 2026 die Möglichkeit für Unternehmen und Handelsgesellschaften erneut vorgeschlagen hat, ihren Aktionären Immobilien zu übertragen, die nicht für den Betrieb des Unternehmens von Bedeutung sind. Dieses Regime ermöglicht es, etwaige Steuererträge einer Ersatzbesteuerung von Einkommenssteuern und IRAP in Höhe von 8 % zu unterwerfen (10,5 % für Unternehmen, die in mindestens zwei der drei Steuerperioden vor dem aktuellen zum Zeitpunkt der Abtretung, des Verkaufs oder der Umwandlung als nicht betriebsfähig gelten).[74]

Das Erleichterungsregime erlaubt es außerdem, den Kapitalgewinn ausgehend vom Katasterwert der Immobilie als Alternative zum Normalwert oder der vereinbarten Gegenleistung zu bestimmen.

Der Vorgang der "Auslösung" des Vermögenswerts aus den Vermögenswerten des Unternehmens muss bis zum 30. September 2026 abgeschlossen sein, mit der Zahlung von 60 % der Ersatzsteuer bis zum selben Datum und den restlichen 40 % bis zum 30. November 2026.

Die Zahlung der Ersatzsteuer durch die Gesellschaft entbindet den Abtretungsgesellschafter von weiterer Besteuerung, die auf die höheren steuerpflichtigen Werte beschränkt ist. Die fiskalisch erfassten Kosten der vom Aktionär gehaltenen Aktionäre werden um den normalen Wert der erhaltenen Vermögenswerte abzüglich etwaiger Forderungen reduziert.

Die Abtretung und Übertragung des Vermögenswerts an den Aktionär sind beide für Mehrwertsteuerzwecke relevant, wobei die zu zahlende Steuer nach den üblichen Verfahren erfolgt (und wenn der Begünstigte der Abtretung/Verkauf des Vermögenswerts eine mehrwertsteuerpflichtige Person ist, ist es notwendig, mit dem Umsteuermechanismus fortzufahren) oder unter Berücksichtigung des Alternativitätsprinzips der Registrierungssteuer in proportionalem Betrag, reduziert auf 50 % im Vergleich zu dem, was normalerweise vorgesehen ist, zusätzlich zur Zahlung von Hypotheken- und Katastersteuern in einem festen Betrag.

---

[74] Die Zuweisungsoperation erfolgt durch Aufhebung der Kapitalreserven. Wenn unter den gestrichenen Rücklagen Reserven in Steueraussetzung liegen, wird der Satz für diese Rücklagen mit einem Satz von 13 % angewendet.

4.8. Besteuerung von Veränderungen bei Lagerbeständen, deren Abschreibungen und realisierten Einkünften

Wie bereits in der Einleitung hervorgehoben, gelten "Warenimmobilien", deren Verkauf Einnahmen und nicht Kapitalgewinne generiert, als Eigentum, auf deren Produktion oder Austausch die Tätigkeit des Unternehmens ausgerichtet ist. Zu diesem Zweck wird das Objekt der Tätigkeit des Unternehmens anhand der Satzung oder in jedem Fall der tatsächlich durchgeführten Tätigkeit identifiziert: Dies sind typischerweise Gebäude, die von Immobilienbau- und Renovierungsunternehmen zum Verkauf errichtet oder renoviert wurden, oder Grundstücke und Gebäude, die vom Immobilienkauf- und Verkaufsunternehmen zum Weiterverkauf gekauft werden.

Die Ministerialresolution Nr. 9/1730 vom 12. Juli 1982 stellte klar, dass die Aufnahme als Umlauf- oder Anlagevermögen in die Bilanz an sich kein entscheidendes Element für die steuerliche Behandlung der betreffenden Immobilien darstellt. Der entscheidende Faktor wird tatsächlich durch ihr tatsächliches Ziel dargestellt, sei es für die Marktplatzierung oder für das Einkommensmanagement. Insbesondere stellen laut Beschluss die Registrierung unter Anlagevermögen und die Vermietung über längere Zeiträume ausreichende und geeignete Elemente dar, um zu betrachten, dass es sich um Vermögensvermögen und nicht um Güter handelt, deren Verkauf Kapitalgewinne und nicht Einnahmen generiert, wobei jedoch festgelegt wird, dass "um die Kategorie, zu der das betreffende Vermögen gehört, zu identifizieren, notwendig ist [...], eine von Zeit zu Zeit Analyse einzelner Fälle".

Artikel 2426(9) des italienischen Zivilgesetzbuchs sieht vor, dass "Lagerbestände, Wertpapiere und finanzielle Vermögenswerte, die keine Anlagevermögen darstellen, zu Kauf- oder Produktionskosten erfasst werden, entsprechend Absatz 1, oder zum realisierbaren Wert, der aus Markttrends abgeleitet werden kann, je nachdem, was niedriger ist. Dieser niedrigere Wert kann in späteren Finanzberichten nicht gehalten werden, wenn die Gründe dafür verschwunden sind." Daher sind für die Zwecke des Buchwerts Folgendes relevant:

- Kaufkosten: Diese Kosten, die im Falle eines externen Erwerbs entstehen, bilden sich aus dem tatsächlichen Kaufpreis zuzüglich Nebenkosten (z. B. Notargebühren für die Erstellung der Kaufurkunde, Gebühren für die Registrierung der Urkunde usw.);
- Produktionskosten: Diese Kosten, die bei der internen Produktion des Gutes entstehen, umfassen die Ankaufskosten (wie zuvor definiert) sowie die Produktions- oder Verarbeitungskosten. Er um-

fasst alle direkten und indirekten Kosten für den Teil, der vernünftigerweise dem Produkt zugeschrieben werden kann, in Bezug auf die Herstellungszeit und bis zu dem Zeitpunkt, an dem die Ware verwendet werden kann. Die Aufteilung der Gemeinkosten muss nach Kriterien erfolgen, die den besonderen Eigenschaften des Produktionsprozesses entsprechen, und anomale oder außergewöhnliche Kosten müssen ebenfalls von den Produktionskosten ausgeschlossen werden. Die Produktionskosten können auch 'finanzielle Kosten umfassen, die sich auf die Finanzierung der Inhouse- oder Drittanbieterfertigung beziehen, für den Anteil, der dem Produkt angemessen zugeschrieben wird und bis zu dem Zeitpunkt, ab dem die Ware verwendet werden kann[75]'.

In diesem Zusammenhang legt Buchhaltungsstandard Nr. 13[76] fest, dass die allgemeine Regel darin besteht, Finanzkosten aus den Lagerkosten auszuschließen. In Fällen, in denen jedoch eindeutig ein Darlehen auf bestimmte Posten aufgenommen wurde, die mehrere Jahre vor dem Verkauf einen Produktionsprozess erfordern (wie im Fall des Baus eines Gebäudes), können die damit verbundenen Zinsaufwendungen in die Kosten einbezogen werden, beschränkt auf den Produktionszeitraum und vorausgesetzt, die Zinslast ist tatsächlich entstanden, wird in den Anmerkungen zu den Finanzberichten klar angegeben und der Wert der Lagerbestände übersteigt nicht den realisierbaren Nettowert der Bestände.

Rohstoffimmobilien tragen gemäß den Ergebnissen der Gewinn- und Verlustrechnung zur Einkommensbildung bei:

- Einnahmen aus dem Verkauf;
- die Veränderung der Bestände;
- Baukosten.

Aus steuerlicher Sicht tragen diese Immobilien bis zu ihrer Fertigstellung und ihrem Verkauf als Änderung der Endgüter gemäß Artikel 92 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes zur Entstehung des Geschäftseinkommens bei, auf dessen Grundlage sie auf Grundlage der in den Finanzberichten erfassten spezifischen Kosten bewertet werden.

Da es sich um Vermögenswerte handelt, die auf Basis spezifischer Kosten bewertet werden, wird die Abwertung dieser Vermögenswerte steuerlich nicht anerkannt, da im Zusammenhang mit Absatz 5 von Artikel

---

[75] Siehe Artikel 2426 des italienischen Zivilgesetzbuchs, Nr. 1, ausdrücklich in Nr. 9 desselben Artikels erwähnt.

[76] Cfr. OIC 13, Abs. 39.

92 keine Verweis auf Vermögenswerte mit bestimmten Kosten[77] erforderlich ist. Umgekehrt sind aus Gründen der Konsistenz die höheren Werte, die der Wertsteigerung von Vermögenswerten zu bestimmten Kosten zugeschrieben werden, steuerlich irrelevant[78].

Kauf- oder Baukosten müssen steuerlich unter Einhaltung der korrekten Buchhaltungsgrundsätze berücksichtigt werden[79]. Auf Grundlage von Artikel 83 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes *gelten "die Kriterien der Qualifikation, zeitlichen Zuteilung und Klassifizierung in den von den jeweiligen Rechnungslegungsstandards vorgesehenen Jahresabschlüssen, auch in Form einer Ausnahme von den Bestimmungen der folgenden Artikel dieses* Abschnitts".

Bezüglich der Kosten, die in den Jahren nach dem Jahr entstehen, in denen die Einnahmen aus Immobilienverkäufen erzielt wurden (z. B. Urbanisierungsarbeiten), hat die Steuerverwaltung wiederholt[80] festgelegt, dass diese Kosten für die Bewertung von Lagerbeständen nicht relevant sind und nur dann mit den Einnahmen vergleichbar sind, wenn letztere erzielt werden.

Andererseits sind bei den Steuerkosten von Rohstoffimmobilien[81] auch direkt zurechenbare Zusatzkosten (ohne Gemeinkosten) und Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit Krediten für deren Bau oder Renovierung enthalten.

Der Verkauf von Immobilien generiert einen steuerlich relevanten Einkommensbestandteil als Einnahmen, der – wie bei den damit verbundenen Kosten – gemäß den Kriterien der Rechnungslegungsstandards erfasst wird.

Im Hinblick auf Zwischenverträge und mehrjährige Verträge, die zu steuerlichen Zwecken gemäß Art. 92, Absatz 6, und Kunst. 93 des Consolidated Income Tax Act sollte beachtet werden, dass das betreffende Steuersystem durch Art. 9 und 13 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 192 vom 13. Dezember 2024. Mit den Neuerungen durch das oben genannte Gesetzesdekret Nr. 192/2024 beabsichtigte der Abgeordnete, den in den

---

[77] Siehe R.M. 12. November 2013, Nr. 78/E und Antwort auf den Urteilsantrag Nr. 60 vom 19. Februar 2020.

[78] Siehe Revenue Agency, Circular vom 14.5.2014, Nr. 10/E. Abs. 6.2.

[79] Vgl. OIC 13, Abs. 16, 17 und 18.

[80] Siehe R.M. 22. Oktober 1981 Nr. 9/2940, R.M. 5. März 1998 Nr. 14/E, R.M. 2. Juni 1998 Nr. 52/E.

[81] Artikel 110, Absatz 1, Buchstabe b) des Consolidated Income Tax Act.

Jahresberichten verwendeten Bewertungskriterien steuerliche Anerkennung zuzuordnen, wodurch Änderungen in der Steuererklärung überflüssig werden müssen und so das sogenannte doppelte Gleis zwischen Buchhaltung und Steuer beseitigt wird. Konkret wenden Unternehmen, die Zwischenverträge nach dem nach dem am 31. Dezember 2023 laufenden Steuerzeitraum nach korrekten Buchhaltungsgrundsätzen abschließen, auch die oben genannte Methode zur Bestimmung des Geschäftseinkommens an. Umgekehrt wenden Unternehmen, die mehrjährige Verträge abschließen, indem sie Bestände in den Finanzberichten mit der Kostenmethode bewerten und die Gebühren auf das Jahr der Errichtung der Arbeiten oder der Fertigstellung der Dienstleistungen und Lieferungen (wobei sie vom gewöhnlichen Kriterium des Fertigstellungsprozentsatzes abweichen), gemäß den korrekten Buchhaltungsgrundsätzen, diese Methode ebenfalls zur Bestimmung des Geschäftseinkommens an.

4.9. Die *Teilnahmebefreiung*

Die in Artikel 87 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes festgelegten Regeln für befreite Aktien (das sogenannte *Beteiligungsbefreiungsregime,* "pex"), die in Artikel 87 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes festgelegt sind, stellen eine systemische Regel dar, da sie zusammen mit den Regeln zum (teilweisen) Steuerausschluss von Dividenden und der Nichtabziehbarkeit von Abschreibungen von Aktienbeteiligungen die Funktion erfüllen, wirtschaftliche Doppelbesteuerung von von Unternehmen erzielten und an die Aktionären verteilten Einkünften zu vermeiden.

Gemäß Artikel 87 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes tragen Kapitalgewinne aus dem Verkauf von Aktien in Gesellschaften nicht zur Einkommensbildung bei, da sie zu 95 % befreit sind. Es sei darauf hingewiesen, dass diese Regel mehreren regulatorischen Änderungen unterzogen wurde. Insbesondere müssen im Wortlaut der seit dem Steuerzeitraum nach dem am 31. Dezember 2023 geltenden Regel folgende Voraussetzungen erfüllt sein, um das genannte Regime anzuwenden:

- ununterbrochener Besitz des Aktienbesitzes für zwölf Monate (Absatz 1, Buchstabe A))[82];

[82] Im Falle der Übertragung eines Unternehmens gilt unter dem Regime der fiskalischen Neutralität der im Austausch erhaltene Aktien als finanzielles Anlagevermögen mit derselben Betriebszugehörigkeit wie die Vermögenswerte der übertragenen Gesellschaft (Artikel 176, Absatz 4, TUIR). Tatsächlich hat die Verwaltungspraxis bezüglich der Dienstalter

- Klassifizierung in der Kategorie der Finanzanlagen in den ersten während der Besitzzeit abgeschlossenen Jahresberichten (Absatz 1, Buchstabe B));
- steuerlicher Wohnsitz oder Standort der investierten Gesellschaft oder -einheit in Bundesstaaten oder Gebieten in anderen Bundesstaaten oder Gebieten als jenen mit einem privilegierten Steuersystem, das auf Grundlage der in Artikel 47 bis, Absatz 1 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes genannten Kriterien festgelegt ist (oder alternativ den Nachweis, ebenfalls nach Anwendung der in derselben Artikel 47 bis, Absatz 3 genannten Regelung, dass die in Absatz 2 erwähnte Bedingung besteht, Buchstabe B) desselben Artikels) (Absatz 1, Buchstabe C)). Insbesondere gelten gemäß Artikel 47 bis, Absatz 1, des Consolidated Income Tax Act als investierte Unternehmen als ansässig in Steueroasen:
- die die in Absatz 4, Buchstaben a) der Kunst erwähnte Bedingung erfüllen. 167 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes, d. h. dessen effektive Besteuerung weniger als 15 % der italienischen beträgt[83], für Kontrollbeteiligungen gemäß Artikel 167, Absatz 2, des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes (gemäß Artikel 47 *bis*, Absatz 1, Buchstabe a));
- deren nominale Steuer weniger als 50 % des italienischen Niveaus beträgt, für Aktionsbeteiligungen, die die Kontrollanforderung nicht erfüllen, auch unter Berücksichtigung besonderer Steuersysteme (gemäß Artikel 47 *bis*, Absatz 1, Buchstabe b));
- im neuen Regime gelten durch ausdrückliche regulatorische Bestimmungen in Artikel 47 *bis*, Absatz 1, Staaten oder Territorien,

---

der vom Übertragenden erhaltenen Aktien seit den jüngsten Urteilen festgehalten, dass sie unabhängig von der Dienstalterszugehörigkeit der einzelnen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, aus denen sie besteht, mit der Betriebszugehörigkeit des Unternehmens als Ganzes gekoppelt sein muss (siehe Rundschreiben Nr. 36/E/2004; siehe Resolution Nr. 57/E/2008; siehe Resolution Nr. 337/E/2009). Diese Auslegung wurde jedoch infolge der Anordnung des Obersten Gerichtshofs vom 22. März 2023, Nr. 8235, verworfen, die bislang nicht aufgehoben wurde.

[83] Im Hinblick auf die Kriterien zur Festlegung des tatsächlichen Steuerniveaus wurde die Bestimmung wie folgt durch das Gesetzgebungsdekret Nr. 209 vom 27. Dezember 2023 geändert, das die Steuerreform im Bereich der internationalen Besteuerung umsetzte und eine Vereinfachung der Disziplin der sogenannten "Steuerbehörden" einführte. *Kontrollierte ausländische Unternehmen* ("CFCs"). Bitte lesen Sie die vorherige Version des Bandes für eine ausführlichere Diskussion der Gesetzgebung zu CFCs.

die der Europäischen Union oder dem Europäischen Wirtschaftsraum angehören, niemals als privilegierte Steuerregelungen;

- Ausübung eines Handelsunternehmens durch die investierte Gesellschaft gemäß der Definition in Artikel 55 der TUIR (sogenannte "Kommerzialitäts"-Anforderung) (Absatz 1, Buchstabe d)). Die Anforderung der Kommerzialität ist nicht erforderlich, wenn sich auf Kapitalgewinne nach dem Verkauf von Aktienbeteiligungen an Unternehmen, deren Wertpapiere auf regulierten Märkten gehandelt werden, sowie bei Börsenköpfen erzielt werden.

Die in dem oben genannten Brief c) von Absatz 1 von Artikel 87 erwähnte Anforderung – d. h. der steuerliche Wohnsitz der investierten Gesellschaft – muss ununterbrochen ab der ersten Besitzzeit oder für Aktionsbestände, die länger als fünf Steuerperioden gehalten und an Personen außerhalb der Gruppe des Übergebenden übertragen wurden, beschränkt auf die fünf Steuerperioden vor der Realisierung bestehen; während die in Absatz 1, Buchstabe D) erwähnte Voraussetzung – also die Ausübung eines Handelsunternehmens – zum Zeitpunkt der Realisierung ununterbrochen bestehen muss, mindestens ab Beginn des dritten Steuerzeitraums vor der eigentlichen Realisierung[84].

Im Fall von Aktienbeteiligungen an Unternehmen, deren Aktivitäten

---

[84] In diesem Zusammenhang muss im Falle eines weniger als drei Jahre bestehenden Investitionsgesellschaft gemäß den Angaben der Steuerverwaltung (Rundschreiben Nr. 36/E/2004 und 7/E/2013) auf den kürzeren Zeitraum zwischen der Gründungsurkunde und dem Verkauf des Aktienbesitzes Bezug genommen werden. Die Verwaltung selbst hat jedoch festgelegt, dass dieses Prinzip bei außergewöhnlichen Transaktionen nicht gilt (wobei ausdrücklich Fusionen und Abspaltungen erwähnt werden). Mit der Resolution Nr. 227/E von 2009 wurde die Anwendung des Kontinuitätsprinzips auch auf die Hypothese der Übertragung einer Geschäftseinheit auf ein neu gegründetes Unternehmen bestätigt. Resolution Nr. 163/E von 2005 befasst sich mit dem Fall des Pachtvertrags der einzigen vom Investierten gehaltenen Gesellschaft und betrachtet dies als Unterbrechung der Werbepflichtfür den Stifter mit dem daraus resultierenden Austritt aus dem *Pex-Regime*. Bitte lesen Sie frühere Ausgaben dieses Bandes für eine ausführlichere Betrachtung.
Im Hinblick auf die bereits in der Gründungsphase der TUIR festgelegte Rechtsprechung über das Bestehen oder Nichtvorhandensein des Kommerzialisierungs, wie in Art. 87, Absatz 1, Buchstabe d, festgelegt*, ist* es erwähnenswert: Kassationsgericht 12.12.2019, Nr. 32582, Kassationsgericht 02.12.2021, Nr. 38066, Kassationsgericht 28.02.2023, Nr. 6093 und zuletzt Kassationsgericht 02.06.2025, Nr. 14800 (mit dem betreffenden Urteil, bezüglich des Verhältnisses zwischen Bauobjekten und PEX stellte der Kassationsgerichtshof fest, dass für die Anwendung des von PEX erleichterten Regimes die Anforderung der Wirtschaftlichkeit gemäß Artikel 87, Absatz 1, Buchstabe d) des TUIR auch in der Bauphase einer instrumentalen Immobilie anerkannt werden kann, sofern dies auf den effektiven Beginn der Geschäftstätigkeit abzielt, für die das Unternehmen gegründet wurde.

ausschließlich oder überwiegend aus dem Erwerb von Aktienbeteiligungen bestehen, beziehen sich die in den Buchstaben c) und d) genannten Anforderungen auf investierte Gesellschaften und gelten als erfüllt, wenn sie für investierte Gesellschaften existieren, die den Großteil des Wertes der Vermögenswerte des Aktionärs ausmachen.

Zweck des *Teilnahmebefreiungssystems* ist es, die Zirkulation – in Form von Aktionsbeteiligungen – von Geschäftskomplexen zu fördern, die die Natur realer Unternehmen besitzen, die für die Ausübung von Geschäftstätigkeiten funktional sind und mit der Fähigkeit, ja sogar dem Potenzial, eine produktive/kommerzielle Tätigkeit auszuüben, ausgestattet sind. Mit anderen Worten: Das betreffende Regime gilt nur in Fällen, in denen die Vermögenswerte der investierten Gesellschaft als Gesellschaft betrachtet werden und letztere bei der Ausübung von Geschäftstätigkeiten verwendet wird.

Zu diesem Zweck ist es laut den Klarstellungen der Steuerbehörden [85]entscheidend, dass das investierte Unternehmen über eine operative Struktur verfügt, die (wenn auch nur potenziell) für den Beginn des Produktionsprozesses geeignet ist.

Es ist auch wichtig zu präzisieren, dass die Überprüfung des Bestehens der Anforderung der Kommerzität nicht ausschließlich auf dem formalen Inhalt des Unternehmenszwecks basieren kann, sondern konkret auf der Grundlage der tatsächlich vom Unternehmen durchgeführten Tätigkeit festgestellt werden muss[86].

Mit besonderem Bezug auf den Immobiliensektor legt die betreffende Bestimmung eine absolute Vermutung dar, die die Anforderung der "Kommerzialität" in Bezug auf Unternehmen ausschließt, deren Wert der Vermögenswerte[87] hauptsächlich aus Immobilien besteht, die nicht für

---

[85] Siehe Revenue Agency, Rundschreiben vom 29.3.2013, Nr. 7/E.

[86] Zunächst mit dem Rundschreiben vom 29.3.2013, Nr. 7/E, und dann mit der Antwort auf den Antrag Nr. 502 vom 28.11.2019 stellte die Steuerbehörde klar, dass "*es ein 'kommerzielles Unternehmen' für Pex-Zwecke gibt, falls das investierte Unternehmen über eine operative Struktur verfügt, die für die Produktion und/oder Vermarktung von Waren oder Dienstleistungen geeignet ist, die potenziell Einnahmen generieren können. Es wird auch angenommen, dass die Anforderungen an Kommerzialität bestehen, falls das Unternehmen die Fähigkeit, selbst nur das Potenzial, in den technisch erwarteten Zeiten in Bezug auf die Besonderheiten der Wirtschaftssektoren, zu denen es gehört, angemessen zu erfüllen*." Bezüglich des Bestehens der in Buchstaben d) von Absatz 1 der Technik erwähnten Anforderung der Kommerzialität. 87 des Consolidated Income Tax Act siehe auch die Antworten auf den Antrag Nr. 33/2021, Nr. 744/2021, Nr. 354/2022 und zuletzt Nr. 96/2024.

[87] Laut den Steuerbehörden muss die Bewertung der Vermögenswerte, die zur Über-

die Produktion oder den Austausch bestimmt sind, auf die die Tätigkeit des Unternehmens tatsächlich gerichtet ist (sogenannte "kommerzielle Tätigkeit")."Warenimmobilien") sowie von Pflanzen und Gebäuden, die direkt im Geschäftsbetrieb genutzt werden (sogenannte "Immobilien")."instrumentale Eigenschaften").[88]

Grundsätzlich schließt daher die Bestimmung von Artikel 87, Absatz 1, Buchstabe d) des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes die sogenannte Immobilienverwaltung von der Anwendung der betreffenden Disziplin aus, ohne Gegenbelege, deren Tätigkeit hauptsächlich in der bloßen Vermietung von Immobilien an Dritte besteht.

Wie im Rundschreiben Nr. 36/E/2004 festgelegt, hat die Revenue Agency festgestellt, dass im Allgemeinen vermietete Gebäude, einschließlich Geschäftsmietverträgen, nicht als direkt genutzt in der Ausübung des Geschäfts gelten, außer in Fällen, in denen der Mietvertrag der Gebäude nicht autonom relevant ist, sondern funktional mit einer Reihe verwandter Dienstleistungen verbunden ist, die die Festlegung der vereinbarten Gebühren.

Wie von der Finanzbehörde mit dem Rundschreiben Nr. 7/E/2013 festgestellt, erfüllt die durch Artikel 87 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes geforderte Kommerzialitätsanforderung von Immobilienverwaltungsgesellschaften, deren Aktivitäten scheinbar wesentlich und entscheidend durch die bloße Vermietung der Immobilien und den Erhalt der damit verbundenen Mieten gekennzeichnet sind (sogenannte "passive Management"). Die oben genannte Anforderung besteht jedoch im Vorhandensein der sogenannten "aktiven Verwaltung" des Immobilienkomplexes, belegt durch die Ausübung einer Tätigkeit, die in der Ausführung einer Reihe ergänzender und funktionaler Dienstleistungen zur einheitlichen Nutzung des Immobilienkomplexes mit anderen Zwecken als dessen bloßer Nutzung besteht, da dies ein Symptom für das Vorhandensein einer eigenen organisatorischen und operativen Struktur durch die Vermietergesellschaft ist und, daher die Nutzung der Gebäude direkt im Betrieb des Unternehmens. Zum Beispiel werden Immobilien genannt, die

---

prüfung der Verbreitung der Immobilien vorgenommen werden, zu aktuellen Werten und nicht zu Buchwerten erfolgen; Daher ist der Vergleich zwischen dem aktuellen Wert der Immobilien und dem aktuellen Wert der Gesamtvermögenswerte (vgl. Rundschreiben vom 29.03.2013, Nr. 7/E, und Antwort auf Urteil Nr. 744/2021).

[88] Zum Anwendungsbereich dieser Anforderung und zur Koordination mit der Disziplin der Geschäftsübertragung siehe das Urteil des Obersten Gerichtshofs Nr. 12138, das am 8.05.2019 eingereicht wurde.

Teil von Immobilienkomplexen mit einem einzigen Ziel sind, wie Touristendörfer, Sportzentren und Einkaufszentren.

Um eine aktive Verwaltung des Immobilienkomplexes zu etablieren, ist es daher unerlässlich, das Angebot komplementärer Dienstleistungen sowohl qualitativ als auch quantitativ zu bestimmen.

Bezüglich des quantitativen Profils müssen die Dienstleistungen von erheblichem Umfang sein, was klarstellt, dass es sicherlich bedeutende Dienstleistungen gibt, bei denen die Einnahmen aus aktiver Verwaltung höher sind als die Einnahmen aus Mieten/Pachtverträgen. Es sei auch darauf hingewiesen, dass unter den Einkünften aus aktiver Verwaltung, die für die Anforderungen an die Kommerzialität relevant sind, bloße Abbuchungen oder Umkehrungen der allgemeinen Kosten für Versorgungsleistungen, die in der Miete enthalten oder separat in Rechnung gestellt werden, nicht gezählt werden können.

Bezüglich des qualitativen Profils müssen die Dienstleistungen den gesamten Immobilienkomplex betreffen und entsprechend der einheitlichen Nutzung der Gebäude selbst bewertet werden. Dies muss beispielsweise die administrative und finanzielle Verwaltung der im Gebäudekomplex durchgeführten Aktivitäten, die Verwaltung von Lizenzen und Verwaltungsgenehmigungen, Werbung/Promotion, Wartung/Reinigung usw. umfassen.

Die Dienstleistungen, die für die Qualifikation des aktiven Managements entscheidend sind, sind in der Regel diejenigen, die von dem Unternehmen erbracht werden, das den Immobilienkomplex auch im Rahmen von Geschäftsmietverträgen vermietet; diese Leistungen können jedoch auch ausgelagert werden; in diesem Fall muss jedoch eine effektive Koordination stattfinden, d. h. es muss gleichzeitig eine Koordination geben innerhalb des Vermieterunternehmens seine eigene organisatorische und operative Struktur, funktional für die Bereitstellung von Dienstleistungen oder die Koordination ausgelagerter Dienstleistungen.

Wenn die Miete einheitlich festgelegt wird und sowohl die Miete der Immobilie als auch die integrierten Dienstleistungen betrifft, kann zur Bestimmung des auf die Immobilie bezogenen Anteils auch auf die Vermessungen des OMI (Real Estate Market Observatory) verwiesen werden. OMI-Angebote können auch von Kontrollstellen genutzt werden, um die Angemessenheit des Verhältnisses zwischen Mieteinnahmen und Einnahmen aus erbrachten Dienstleistungen zu überprüfen.

Kurz gesagt bedeutet die Bedeutung der erbrachten Dienstleistungen im Vergleich zur bloßen Miettätigkeit, dass die Gebäude, die Teil des Immobilienkomplexes sind, mit denen diese Dienstleistungen verbunden sind, zu

den Vermögenswerten zählen können, die direkt im Betrieb des Unternehmens verwendet werden , und somit das *Teilnahmebefreiungsregime*[89] zugänglich machen.

Abschließend werden im Hinblick auf Kapitalgewinne, die von nicht ansässigen Unternehmen erzielt werden, die folgenden Steueränderungen kurz hervorgehoben.

Gesetz Nr. 197 vom 29. Dezember 2022 (das sogenannte Haushaltsgesetz für das Haushaltsjahr 2023, Art. 1, Absätze 96 ff.), das in Art. 23 der TUIR, Absatz 1-bis, ändert das Steuersystem für Kapitalgewinne, die von nicht ansässigen Personen (Einzelpersonen und Gesellschaften) nach dem Verkauf von Aktien an nicht ansässigen Unternehmen erzielt werden, wenn deren Wert in erheblichen Teilen aus Immobilien in Italien stammt.

Insbesondere sieht der neue Absatz 1-bis des genannten Artikels 23 vor, dass weitere Einkünfte, die durch den Verkauf gegen Gegenleistung von Aktienbeteiligungen an nicht ansässigen Unternehmen und Gesellschaften erzielt werden, deren Wert mehr als die Hälfte zu jedem Zeitpunkt in den 365 Tagen vor dem Verkauf erzielt wird, als in Italien erzielt gilt. direkt oder indirekt aus unbeweglichem Eigentum in Italien; Die Bestimmung gilt nicht für den Verkauf von Wertpapieren, die auf regulierten Märkten gehandelt werden.

Kunst. 5 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 461/1997, in dem nach Absatz 5 (Befreiung von der Ersatzsteuer von 26 %) ein neuer Absatz 5-bis eingefügt wird, der bestimmt, dass die Bestimmungen von Absatz 5 nicht auf Einkünfte aus dem Verkauf von Aktienbeteiligungen an Unternehmen und Einheiten gelten, die nicht auf regulierten Märkten gehandelt werden und deren Wert mehr als die Hälfte ausmacht, zu jedem Zeitpunkt während der 365 Tage vor ihrer Übertragung, direkt oder indirekt, aus unbeweglichem Eigentum im Staatsgebiet abgeleitet wird.

Für die Anwendung der betreffenden Bestimmungen werden unbewegliches Eigentum, dessen Produktion oder Austausch tatsächlich durch die Geschäftstätigkeit bestimmt ist, sowie solche, die direkt im Betrieb des Unternehmens verwendet werden, nicht berücksichtigt.

Schließlich gelten die betreffenden Bestimmungen nicht für Kapitalgewinne, die durch Unternehmen für kollektive Investitionen ("UCIs") gemäß Art. 1, Absatz 633, des Gesetzes Nr. 178 vom 30. Dezember 2020 erzielt

---

[89] In diesem Zusammenhang ist die Antwort der Revenue Agency auf die Entscheidung Nr. 404 vom 29. Juli 2023 erwähnenswert, in der die Revenue Agency Klarstellungen zur Mehrwertsteuer und Registrierungssteuer zum Verkauf eines gemieteten Immobilienkomplexes machte.

werden (d. h. UCIs nach ausländischem Recht, die mit der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 übereinstimmen, sowie UCIs, die nicht mit der oben genannten Richtlinie 2009/65/EG konform sind, dessen Manager einer Aufsichtsform im ausländischen Land unterliegt, in dem er gemäß der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 eingerichtet ist, die in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union und in den Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum ("EWR") eingerichtet wurde und einen angemessenen Informationsaustausch ermöglichen.[90]

Abschließend sei darauf hingewiesen, dass Gesetz Nr. 213 vom 30. Dezember 2023 (das sogenannte Haushaltsgesetz für das Haushaltsjahr 2024) die Ausweitung des Regelungsbefreiungssystems auf nicht ansässige Personen einführte (Artikel 1, Absatz 59).

Im Detail wird mit einer Änderung von Art. 68 des TUIR ein neuer Absatz 2-bis eingefügt, wonach für Unternehmen und Geschäftseinheiten, die in einem EU- oder EWR-Staat ansässig sind, Kapitalgewinne aus (i) dem Verkauf von "qualifizierten" Aktien gemäß Art. 67, Absatz 1, Buchstabe c) der TUIR resultieren, und (ii) die Anforderungen zur Anwendung der *Teilnahmebefreiung gemäß* Art. 87, Absatz 1, Buchstaben a), b), c) und d) des TUIR zu erfüllen.

Zu versteuernde Kapitalgewinne in Höhe von 5 % ihres Betrags werden algebraisch zum entsprechenden Anteil der zugehörigen Kapitalverluste addiert. Wenn die Kapitalverluste jedoch größer sind als die Kapitalgewinne, kann dieser Überschuss bis zu 5 % des Betrags der Kapitalgewinne der folgenden Zeiträume abgezogen werden, jedoch nicht über den vierten Zeitraum hinaus, sofern dies in der Steuererklärung für den Steuerzeitraum, in dem die Kapitalverluste realisiert wurden, angegeben ist.

Aus diesen neuen Bestimmungen folgt, dass ab dem 1. Januar 2024 Kapitalgewinne, die von nicht ansässigen Unternehmen und Wirtschaftseinheiten erzielt werden, sofern sie ebenfalls in Italien besteuert werden, auf nur 5 % des entsprechenden Betrags der Substitutionssteuer von 26 % unterliegen[91].

---

[90] Wichtige Überlegungen zu den durch die genannten Bestimmungen eingeführten Neuerungen wurden von der Finanzbehörde im Rahmen der Videokonferenz "Telefisco 2023" vom 26.01.2023 (siehe Frage Nr. 10) und in der Antwort auf Entscheidung Nr. 175/2025 sowie von Assonime mit dem Rundschreiben Nr. 23 vom 1.08.2023 formuliert, auf das eine umfassendere und eingehendere Prüfung verwiesen wird.

[91] Mit dem Beschluss 33/E vom 04.06.2025 wurde der Steuerkodex "1864" für die Zahlung der Ersatzsteuer durch das Formular F24 eingerichtet, die sich aus Kapitalgewinnen aus

4.10. Die Regulierung von Briefkastenfirmen

Die Regulierung der "nicht operativen Unternehmen" – auch bekannt als "Shell companies" – wurde mit dem Ziel geschaffen, Unternehmen zu bekämpfen , die – unabhängig vom gewählten Unternehmenszweck – ihre Vermögenswerte im Wesentlichen im Interesse der Aktionäre verwalten, ohne eine wirksame Tätigkeitauszuüben. Enterprise. Die betreffende Regelung soll die Verbreitung und Dauerhaftigkeit von Unternehmen entmutigen, die selbst ohne schwer fassbare Zwecke, aber ohne konkrete Geschäftsziele gegründet wurden, oder von Unternehmen, die keine unternehmerische Tätigkeit ausüben[92].

Im Allgemeinen gelten Briefkastengesellschaften als Gesellschaften und Personengesellschaften, die steuerlich in Italien ansässig sind, sowie als nicht ansässige Unternehmen und Personen aller Art mit dauerhafter Einrichtung im Staatsgebiet[93], die keine effektive wirtschaftliche Tätigkeit ausüben, sondern sich auf die bloere Nutzung der Früchte der Vermögenswerte beschränken, die Teil des Unternehmensvermögens sind. Ein wiederkehrendes Beispiel sind Immobilienunternehmen, die bloß Vergnügen dienen.

Im Wesentlichen handelt es sich um eine Anti-Vermeidungsregel, die auf der Annahme beruht, dass einige gut identifizierte Vermögenswerte (z. B. Beteiligungen, Darlehen, Immobilien, andere materielle und immaterielle Vermögenswerte) objektiv in der Lage sind, ein Mindesteinkommen zu generieren.

Genauer gesagt gelten gemäß Art. 30 des Gesetzes Nr. 724/1994 die oben genannten Themen als "nicht betriebsfähig", wenn die Gesamtsumme der Einnahmen, Zunahmen der Lagerbestände und der Einnah-

---

dem Verkauf qualifizierter Aktien von nicht ansässigen Unternehmen und -einheiten gemäß Artikel 68, Absatz 2-bis des TUIR ergibt. Darüber hinaus wurden wichtige Klarstellungen und Betriebsanweisungen bezüglich der durch die genannten Bestimmungen eingeführten Disziplin von der Finanzbehörde mit dem Rundschreiben Nr. 17/E vom 29.07.2024 und von Assonime mit Rundschreiben Nr. 10 vom 02.05.2024 bereitgestellt, auf das für eine umfassendere und eingehendere Prüfung verwiesen wird.

[92] Siehe Revenue Agency, Rundschreiben Nr. 5/E/2007 und Rundschreiben, Nr. 7/E/2013.

[93] Einfache Unternehmen, Handelspersonen, nicht-kommerzielle Unternehmen, Konsortien, Genossenschafts- und gegenseitige Versicherungsgesellschaften sowie nicht ansässige Unternehmen und Unternehmen ohne dauerhafte Einrichtung in Italien fallen hingegen nicht in den Anwendungsbereich der Disziplin von Briefkastenfirmen, es sei denn, die ausländische Investition wird festgestellt. Siehe Revenue Agency, Rundschreiben vom 4. Mai 2007, Nr. 25/E.

men, ohne außergewöhnliche Einkünfte, die aus der Gewinn- und Verlustrechnung resultieren, geringer ist als die Summe der Beträge, die sich aus der Anwendung bestimmter Prozentsätze (sogenannte Betriebstests oder vermutete Mindesteinnahmen) aus Absatz 1 ergeben, Buchstaben von a) bis c), der Kunst. 30 des Gesetzes Nr. 724/1994. In diesem Zusammenhang sollte erwähnt werden, dass Kunst. 20 des Gesetzesdekrets Nr. 192 vom 13. Dezember 2024 (zur "Überarbeitung des Einkommensteuersystems (IRPEF-IRES)") hat in Bezug auf bestimmte Vermögenskategorien die Berechnung der Prozentsätze von Briefkastenfirmen neu festgelegt. Genauer gesagt, Kunst. Artikel 20 des genannten Dekrets halbierte die Koeffizienten zur Berechnung der vermuteten Mindesteinnahmen und des vermuteten Mindesteinkommens im Zusammenhang mit Immobilien und Aktionen, was effektiv zu einer Verengung der als nicht betriebsfähig geltenden Themen führte. Die zuletzt eingeführten Steuersätze gelten ab dem Steuerzeitraum nach dem laufenden am 31. Dezember 2023. Wie im Erläuternden Bericht zum Gesetzgebungsdekret Nr. 192/2024 festgelegt, war dieses Eingreifen notwendig, um die Bemerkungen des Finanzausschusses der Abgeordnetenkammer einzubeziehen, der im Rahmen der Regulierung von Briefkastenfirmen gefordert hatte, *"die Umsetzung von Artikel 9, Absatz 1, Buchstabe b) des Gesetzes Nr. 111 von 2023 vorzusehen, der die Sätze der Vermögenswerte neu bestimmt, deren vermutete Rentabilität nicht mit den Durchschnittswerten von übereinstimmt Markt (z. B. Aktien und Immobilien), außerdem die Einführung eines periodischen Überprüfungsmechanismus zu bewerten oder alternativ die betreffende Disziplin mit einer Intervention zu rationalisieren, die darauf abzielt, die bloße Nutzung von Vermögenswerten, die Aktionären und deren Familienmitgliedern kostenlos zur Verfügung gestellt wurden, gegen eine Gegenleistung unter dem normalen Wert zu kontrastieren."*

Daher gelten ab dem Steuerzeitraum nach dem laufenden am 31. Dezember 2023 (für Personen, deren Steuerzeitraum mit dem Kalenderjahr, d.h. 2024, zusammenfällt), folgende Prozentsätze für die Zwecke des Betriebstests:

- 1 % zum[94] Wert der in Artikel 85, Absatz 1, Buchstaben c) angegebenen Vermögenswerte, d) und e) des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes sowie der in Artikel 5 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes genannten Aktien an Handelsgesellschaften, selbst wenn diese Vermögenswerte und Beteiligungen finan-

[94] Der bis zum 31. Dezember 2023 laufende Steuerzeitraum anfallende Prozentsatz betrug 2 %.

zielle Anlagevermögen darstellen, erhöht um den Wert der Forderungen (Buchstabe a) von Absatz 1);

- 3 %[95] zum Wert von Anlagevermögen, die aus Immobilien bestehen[96], einschließlich Finanzmietverträgen; für Immobilien, die in die Katasterkategorie A/10 klassifiziert sind, werden 2,5 %[97] angewendet; für Wohnimmobilien, die im Vorjahr und in den beiden Vorjahren neu bewertet wurden, wird der Prozentsatz auf 2 % reduziert[98]; für Immobilien in Gemeinden mit weniger als 1.000 Einwohnern wird der Prozentsatz auf 0,5 % reduziert[99] (Buchstabe b) von Absatz 1);
- 6 %[100] auf den Wert der Anlagevermögen, die aus Vermögenswerten bestehen, die in Art. 8-bis, Absatz 1, Buchstabe a, des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 (d. h. Schiffe), einschließlich solcher unter Finanzmieten (Buchstabe b-bis) von Absatz 1) aufgeführt sind;
- 15 %[101] auf den Wert anderer Anlagevermögen, einschließlich Finanzleasingverträge (Buchstabe c) von Absatz 1).[102]

Für die oben genannte Berechnung müssen Einnahmen und Einkünfte sowie die Werte von Vermögenswerten und Anlagevermögen auf Grundlage der Durchschnittsergebnisse des Jahres und der beiden vorherigen bewertet werden[103].

---

[95] Der bis zum 31. Dezember 2023 laufende Steuerzeitraum gültige Prozentsatz betrug 6 %.

[96] Auf Grundlage der von der Finanzbehörde in ihrer Antwort auf den Antrag Nr. 819/2021 bereitgestellten Klarstellungen wird für die Betriebsprüfung der Koeffizient von 3 % (zuvor 6 %) auf Windparks angewandt (unabhängig davon, ob sie als bewegliches oder unbewegliches Eigentum eingestuft werden), entsprechend dem, was bereits im Rundschreiben Nr. 36/E/2013 für Photovoltaikanlagen festgelegt wurde.

[97] Der bis zum 31. Dezember 2023 laufende Steuerzeitraum gültige Prozentsatz betrug 6 %.

[98] Der bis zum zum 31. Dezember 2023 laufende Steuerzeitraum gültige Prozentsatz betrug 4 %.

[99] Der bis zum laufende Steuerzeitraum am 31. Dezember 2023 anfallende Prozentsatz betrug 1 %.

[100] Gleicher Prozentsatz wie der bis zum laufenden Steuerzeitraum zum 31. Dezember 2023.

[101] Gleicher Prozentsatz wie der bis zum laufenden Steuerzeitraum zum 31. Dezember 2023.

[102] Residualpost, der in den Jahresabschlüssen erfasste Anlagegüter anzieht und nicht auf die in den Briefen a), b) und b-bis genannten Vermögenswerte von Absatz 1 von Artikel 30 des Gesetzes Nr. 724/1994 zurückzuführen ist (siehe die Antwort auf den Antrag Nr. 636/2020 vom 31. Dezember 2020).

[103] Im Hinblick auf die Anwendung des Betriebstests in den ersten drei Jahren der Unternehmensgründung entschied der Oberste Gerichtshof in Anordnung Nr. 22007 vom

Ist das Unternehmen gemäß dem oben genannten Absatz 1 des Art. nicht betriebsfähig. 30 des Gesetzes Nr. 724/1994 wird angenommen, dass das Einkommen derselben im Steuerzeitraum nicht geringer ist als die Summe der Beträge, die sich aus dem Antrag ergeben, zu den Werten der im Jahr besessenen Vermögenswerte der in Absatz 3 angegebenen Prozentsätze, Buchstaben von a) bis c, der Art. 30 des Gesetzes Nr. 724/1994; Ab dem Steuerzeitraum nach dem laufenden am 31. Dezember 2023 sind die Prozentsätze für die Berechnung des oben genannten vermuteten Mindesteinkommens wie folgt:

- 0,75 % auf den Wert der Vermögenswerte, [104] die in Buchstabe a) von Absatz 1 (Buchstabe a) der Gesellschaft angegeben sind. 3);
- 2,38 % auf den[105] Wert von Anlagevermögen, die aus Immobilien bestehen, einschließlich Finanzmieten; 2 %[106] für Immobilien, die in der Katasterkategorie A/10 klassifiziert sind; 1,5 %[107] für Wohnimmobilien, die im Vorjahr und in den beiden vorherigen Jahren erworben oder neu bewertet wurden; 0,45 %[108] für Immobilien in Gemeinden mit weniger als 1.000 Einwohnern (Buchstabe b) von Absatz 3);
- 4,75 %[109] auf den Wert von Anlagevermögen, die aus Vermögenswerten bestehen, die in Art. 8-bis, Absatz 1, Buchstabe a, des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 (d. h. Schiffe), einschließlich solcher unter Finanzmietverträgen (Buchstabe b-bis) von Absatz 3)

30.07.2025, dass der Betriebstest nicht anwendbar ist, wenn nicht mindestens drei Jahre Tätigkeit vorliegen. Nach Ansicht des Obersten Gerichtshofs kann die Gesetzgebung zu Briefkastenfirmen in den ersten drei Jahren der Tätigkeit nicht angewendet werden: Tatsächlich ist die Anwendung für das erste Jahr *gesetzlich* ausdrücklich durch Artikel 30, Absatz 1, Satz Nr. 2 des Gesetzes Nr. 724/1994 ausgeschlossen, während für das zweite und dritte Jahr die Vitalitätsprüfung aufgrund fehlender vollständiger Dreijahreszeitraum zur Analyse nicht verfügbar ist (vgl. Kassationsgericht Nr. 22007/2025, Nr. 24472/2024 und Nr. 34472/2024).

[104] Der bis zum zum 31. Dezember 2023 laufende Steuerzeitraum gültige Prozentsatz betrug 1,5 %.

[105] Der bis zum 31. Dezember 2023 laufende Steuerzeitraum gültige Prozentsatz betrug 4,75 %.

[106] Der bis zum zum 31. Dezember 2023 laufende Steuerzeitraum gültige Prozentsatz betrug 4 %.

[107] Der bis zum 31. Dezember 2023 laufende Steuerzeitraum gültige Prozentsatz betrug 3 %.

[108] Der bis zum 31. Dezember 2023 laufende Steuerzeitraum anfallende Prozentsatz betrug 0,9 %.

[109] Gleicher Prozentsatz wie der bis zum laufenden Steuerzeitraum zum 31. Dezember 2023.

angegeben sind;

- 12 %[110] des Gesamtwerts anderer Anlagevermögen, einschließlich derjenigen unter Finanzierungsleasingverträgen (Buchstabe C) von Absatz 3).

Zusätzlich zur Besteuerung auf Grundlage des vermuteten Mindesteinkommens unterliegt das nicht operierende Unternehmen einer Reihe zusätzlicher Steuerbeschränkungen. Erstens können Steuerverluste aus früheren Jahren nur als Verringerung des Einkommensteils berechnet werden, der das vermutete Minimum übersteigt. Zweitens wird angenommen, dass der Wert der Nettoproduktion für IRAP-Zwecke nicht unter dem vermuteten Mindesteinkommen liegt, das durch Mitarbeitergehälter, Vergütung für koordinierte und kontinuierliche Mitarbeiter und Selbstständige sowie Zinsaufwendungen erhöht wird.

Schließlich sind angesichts der besonderen Relevanz, die sie im Hinblick auf Immobilienunternehmen haben können, die in Absatz 4 des genannten Gesetzes vorgesehenen Mehrwertsteuerbeschränkungen erwähnenswert. Tatsächlich ist für Unternehmen, die nicht operativ sind, der überschüssige Gutschrift, der aus der Mehrwertsteuererklärung resultiert, nicht erstattungsberechtigt, er kann weder als "horizontale" Entschädigung verwendet noch gemäß Artikel 5, Absatz 4-ter, des Gesetzesdekrets Nr. 70/1988 an Dritte übertragen werden. Außerdem verliert das Unternehmen, wenn es in drei aufeinanderfolgenden Steuerperioden keine für die Mehrwertsteuer relevanten Transaktionen durchführt, die mindestens dem der aus der Anwendung der Prozentsätze des operativen Tests resultierenden Einnahmen entsprechen, auch die Möglichkeit, den überschüssigen Mehrwertsteuergutschrift aus der Jahreserklärung weiterzuführen. In diesem Zusammenhang das Urteil des Gerichtshofs der Europäischen Union, Fall C-341/22 vom 7. März 2024, in dem der EU-Gerichtshof die im oben genannten Absatz 4 der Artartikel erwähnte italienische Gesetzgebung rügte. 30 in dem Teil, in dem er den endgültigen Verlust der Mehrwertsteuergutschrift vorsieht. Konkret hat der Gerichtshof der EU entschieden, dass letztere Bestimmung mit der Richtlinie 2006/112/EG ("Mehrwertsteuerdirektiv") nicht vereinbar ist, und zwar zwei Arten von Profilen, wie zum Beispiel:

1) bezüglich der Qualifikation der "steuerpflichtigen Person" (Artikel 9 der Mehrwertsteuerrichtlinie) stellte der EU-Gerichtshof fest, *dass "eine 'steuerpflichtige Person' jede Person ist, die unabhängig und an*

[110] Gleicher Prozentsatz wie der bis zum laufenden Steuerzeitraum zum 31. Dezember 2023.

jedem Ort eine wirtschaftliche Tätigkeit ausübt, unabhängig vom Zweck oder den Ergebnissen dieser Tätigkeit"; der Begriff "wirtschaftliche Tätigkeit" umfasst *"jede Tätigkeit der Produktion, Vermarktung oder Erbringung von Dienstleistungen" und muss als solche "die Ausnutzung von materiellem oder immateriellem Eigentum zur Erlangung von Einkommen mit stabilem Charakter" betrachtet werden*. Daher kommt der EU-Gerichtshof zu dem Schluss, dass Art. 9 der Mehrwertsteuerrichtlinie *"so ausgelegt werden muss, dass sie nicht dazu führen kann, dass einer Person, die während eines bestimmten Steuerzeitraums für Mehrwertsteuer relevant ist, Transaktionen durchführt, deren wirtschaftlicher Wert den durch die nationale Gesetzgebung festgelegten Schwelle nicht erreicht, nicht ausgelegt. welcher Schwellenwert den Einnahmen entspricht, die vernünftigerweise aus den von dieser Person gehaltenen Vermögenswerte zu erwarten sind";*

2) bezüglich des Rechts auf Abzug der Mehrwertsteuer stellte der Gerichtshof der EU fest, dass Letztere "... *ein integraler Bestandteil des Mehrwertsteuermechanismus und kann prinzipiell nicht begrenzt werden. [...] Um für das Abzugsrecht in Frage zu kommen, müssen zwei Bedingungen erfüllt sein. Erstens muss die betreffende Person im Sinne dieser Richtlinie eine "steuerpflichtige Person" sein. Zweitens müssen die als Grundlage für dieses Recht geltenden Waren oder Dienstleistungen von der steuerpflichtigen Person als Outputs für ihre eigenen steuerpflichtigen Transaktionen verwendet werden, und als Inputs müssen diese Waren geliefert oder diese Dienstleistungen von einer anderen steuerpflichtigen Person erbracht werden."* Daher kommt der EU-Gerichtshof zu dem Schluss, dass Art. 167 ff. der Mehrwertsteuerrichtlinie *"so ausgelegt werden muss, dass eine nationale Gesetzgebung ausgeschlossen wird, nach der der steuerpflichtigen Person des Rechts, die als unzureichend angesehen wird, der für die Mehrwertsteuer relevanten Transaktionen abgezogen wird, die von dieser steuerpflichtigen Person als Ausgabe durchgeführt werden".*

Abschließend stellte der EU-Gerichtshof fest, dass "*das Recht auf Abzug der Mehrwertsteuer dem Steuerpflichtigen verweigert werden kann, wenn im Lichte objektiver Elemente nachgewiesen wird, dass er oder sie für betrügerische oder missbräuchliche Zwecke angewiesen wird*"; die in Artikel 30, Absatz 4 des Gesetzes 724/1994 vorgesehene Vermutung beruht jedoch auf einem Kriterium, nämlich einer Einnahmen-

grenze, die sich von denen der EU-Rechtsprechung unterscheidet, um das Vorliegen von Steuerhinterziehung oder Rechtsmissbrauch nachzuweisen; daher *"kann sie nicht als solche betrachtet werden, um nachzuweisen, dass das Recht auf Einzug der Mehrwertsteuer betrügerisch oder missbräuchlich angewendet wurde"*.

Im Lichte der vom Gerichtshof der EU formulierten Grundsätze sei darauf hingewiesen, dass der Kassationsgerichtshof in mehreren Urteilen[111] die Mehrwertsteuerstrafen, die sich aus der Regulierung von Briefkastenfirmen ergeben, aufgrund der vom Gerichtshof der EU im genannten Fall C-341/22 vorgegebenen Mehrwertsteuerstrafen aufgehoben hat. Bis heute wurden diese Grundsätze jedoch noch nicht im nationalen Recht anerkannt[112], sodass die Beschränkungen der Mehrwertsteuergutschrift von nicht operativen Unternehmen weiterhin wie in der Vergangenheit gelten, was einige Zweifel an der Legitimität der nationalen Regel aufwirft.

Bis zu den durch Gesetzesdekret Nr. 219/2023 vorgenommenen Änderungen konnte das oben beschriebene Shell-Company-Regime durch die sogenannte Beweisentscheidung aufgehoben werden, dass im Einzelfall objektive Situationen existierten, die es unmöglich machten, Einnahmen

---

[111] Zu diesem Punkt: vgl. Kassationsgericht, Urteil Nr. 22249 vom 06.08.2024; vgl. Kassationsgericht, Urteile Nr. 24416 und Nr. 24442 vom 11.09.2024; vgl. Kassationsgericht, Anordnung Nr. 33424 vom 19.12.2024; vgl. Kassationsgericht, Urteile Nr. 41 und Nr. 4157 vom 18.02.2025; vgl. Kassationsgericht, Anordnung Nr. 7813 vom 24.03.2025; vgl. Kassationsgericht, Beschluss Nr. 13598 vom 21.05.2025; vgl. Kassationsgericht, Beschluss Nr. 14167 vom 25.05.2025; vgl. Kassationsgericht, Anordnung Nr. 25705 vom 19.09.2025; vgl. Kassationsgericht, Anordnung Nr. 27038 vom 08.10.2025.

[112] In diesem Zusammenhang stellte das Ministerium für Wirtschaft und Finanzen in seiner Antwort auf die parlamentarische Frage Nr. 03950/2025 vom 13. Mai 2025 auf die Frage nach möglichen operativen Methoden zur Rückgewinnung von von Briefkastenfirmen erworbenen Mehrwertsteuergutschriften fest, dass "*derzeit die Überprüfung der Disziplin der Briefkastenfirmen erst teilweise begonnen wurde, als die Steuerdelegation durchgeführt wurde, Artikel 20 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 192 von 2024, der jedoch nur die für die Zwecke des operativen Tests und der Berechnung des Mindesteinkommens anwendbaren Kapitalverhältnisse neu definierte, ohne einzugreifen, um die in Absatz 4 von Artikel 30 des Gesetzes Nr. 724 von 1994 verwiesene Bestimmung für die Mehrwertsteuer an die Leitlinien des Gerichtshofs und des Obersten Gerichtshofs anzupassen, auf die sich die Fragesteller bezogen haben. Daher weist die Agentur bis zur vollständigen Überarbeitung dieser Verordnung darauf hin, dass es derzeit nicht möglich ist, eine operative Lösung bezüglich der Methoden der Rückgewinnung/Nutzung von Mehrwertsteuergutschriften zu bieten, da die Identifikation dieser Methoden nicht ignorieren kann, die Notwendigkeit zu berücksichtigen, den Umfang der Auswirkungen des oben genannten Urteils zu definieren, im engen Zusammenhang mit der Notwendigkeit, erschöpfte Beziehungen nicht wieder zu öffnen und Auswirkungen auf die Einnahmen zu vermeiden."*

sowie Mindesteinkommen zu erzielen. Seit dem 18. Januar 2024, dem Inkrafttreten des genannten Gesetzesdekret Nr. 219/2023, ist die Möglichkeit, eine Beweisentscheidung zu erbringen, für die allgemeine Mehrheit der Steuerpflichtigen nicht mehr vorgesehen, und sie müssen daher unabhängig entscheiden, ob sie unter Voraussetzung der Disziplin von Briefkastenfirmen die Regel nicht anwenden[113].

Die Außeranwendung des Systems von Briefkastenfirmen, d. h. der Ausschluss der Relevanz bestimmter Vermögenswerte im Sinne der vermuteten Qualifikation als nicht operierendes Unternehmen, erfolgt "automatisch" – ohne die Belastung, in der Erklärung eine separate Angabe anzugeben – bei Vorlage der vom Gesetzgeber verkörperten "Ausschlussgründe"[114]sowie die objektiven Situationen, die durch die Bestimmung des Direktors der Finanzbehörde Nr. 23681 vom 14. Februar 2008 identifiziert wurden[115].

---

[113] Der Steuerpflichtige, der der Ansicht ist, dass die Bedingungen für die Nichtanwendung des Shell-Company-Regimes bestehen, muss in der Steuererklärung eine separate Angabe angeben, unter Androhung der Anwendung der Verwaltungssanktion gemäß Artikel 8, Absatz 3-Quinquies, des Gesetzesdekrets Nr. 471/1997 von 1.500 Euro bis 15.000 Euro.

[114] Das Nichtbestehen der Betriebsprüfung ist für die Zwecke der betreffenden Vorschriften nicht relevant, wenn im konkreten Fall einer der folgenden Ausschlussgründe vorliegt, wie in Artikel 30 des Gesetzes Nr. 724/1994 erwähnt: 1) Personen, für die aufgrund der jeweiligen Tätigkeit die Gründung einer Gesellschaft zwingend erforderlich ist (siehe zu diesem Punkt auch die Anordnung des Kassationsgerichts Nr. 18337 vom 25.6.2021); 2) Personen, die sich im ersten Steuerzeitraum befinden; 3) Unternehmen unter außerordentlicher oder kontrollierter Verwaltung; 4) Unternehmen und Gesellschaften, die Unternehmen und Gesellschaften kontrollieren, deren Wertpapiere auf italienischen und im Ausland regulierten Märkten gehandelt werden, sowie dieselben börsennotierten Unternehmen und Einrichtungen und die von ihnen kontrollierten Unternehmen, auch indirekt; 5) Unternehmen, die öffentliche Verkehrsdienste betreiben; 6) Unternehmen mit einer großen Aktionärsbasis (d. h. mit mindestens 50 Aktionären); 7) Unternehmen, die in den beiden vorangegangenen Geschäftsjahren mindestens 10 Mitarbeiter hatten; 8) Unternehmen, die Insolvenz- und ähnlichen Verfahren unterliegen (Insolvenz, zwangsweise Verwaltungsliquidation, Vereinbarung mit Gläubigern, Zwangsverwaltung und außerordentliche Verwaltung, gerichtliche Liquidation); 9) Unternehmen, die einen Gesamtwert der Produktion besitzen, der größer ist als die Gesamtvermögenswerte der Bilanz; 10) Unternehmen, die im Besitz von öffentlichen Körperschaften im Umfang von mindestens 20 % des Aktienkapitals sind; 11) Unternehmen, die für Sektorstudien übereinstimmend und konsistent sind.

[115] Die Direktorenregelung erlaubt es, die betreffende Disziplin "automatisch" auf 1) Unternehmen in einem Liquidationszustand auszuschließen, die sich verpflichteten, sich innerhalb der Frist für die Einreichung der nächsten Steuererklärung aus dem Unternehmensregister zu streichen; 2) Unternehmen, die Insolvenzverfahren und ähnlichen Verfahren unterliegen; 3) Unternehmen, die strafrechtlich beschlagnahmt oder beschlagnahmt werden können; 4) Unternehmen, deren Immobilien an öffentliche Stellen oder zu einer festen Miete vermietet wurden; 5) Unternehmen mit Beteiligungen an Nicht-

Mit besonderem Bezug auf den Immobiliensektor sollte beachtet werden, dass Folgendes bei der Bestimmung der vermuteten Mindesteinnahmen nicht berücksichtigt werden sollte:

- Immobilien, die im Rahmen eines (nicht-finanziellen) Mietvertrags oder Darlehens gehalten werden;
- Vermögenswerte, die als Nutzrecht gewährt wurden, vorausgesetzt, dass das Recht kostenlos aufgebaut wird;
- Vermögenswerte, die als Vermögenswerte im Bau befindlich sind, da sie noch nicht für die Generierung von Einnahmen geeignet sind;
- "Commodity"-Immobilien, die unter den aktuellen Vermögenswerten erfasst werden, vorausgesetzt, diese Registrierung entspricht der tatsächlichen Nutzung der zum Verkauf stehenden Immobilie und nicht der dauerhaften Investition[116].

Im Hinblick auf Immobilienunternehmen finden sich einige objektive Situationen, die zur Nichtanwendung der Regel führen können, in einigen Rundschreiben der Revenue Agency[117], wie zum Beispiel:

- das Vorhandensein nur von im Bau befindlichen Immobilien, die nicht zur Einnahmeerzeugung geeignet sind ;
- die nachgewiesene Unmöglichkeit[118] , ausreichende Mieten zu verlangen, um ein Mindesteinnahmeniveau zu erreichen;
- die Unmöglichkeit, aktuelle Mietverträge zu ändern[119];
- die vorübergehende Unbrauchbarkeit der Immobilie[120];
- das Fehlen administrativer Baugenehmigungen für Grundstück-

---

Briefkastengesellschaften, ebenfalls infolge der Annahme des Urteilsantrags, sowie in im Ausland ansässigen Gesellschaften, auf die die CFC-Regeln Anwendung finden (Grund für teilweise Ausschluss, beschränkt auf solche Beteiligungen); 6) Unternehmen, die eine positive Reaktion auf das Urteil in Bezug auf frühere Perioden vonSteuer in Bezug auf nicht geänderte Bedingungen (Grund des teilweisen Ausschlusses, beschränkt auf die Vermögenswerte, für die der Antrag eingereicht wurde); 7) landwirtschaftliche Unternehmen; 8) Unternehmen, deren Steuerzahlungen infolge der Ausrufung des Ausnahmezustands ausgesetzt oder aufgeschoben werden.

[116] Siehe Revenue Agency, Circular vom 4. Mai 2007, Nr. 25/E (Abs. 3.2.2).

[117] Siehe Revenue Agency, Rundschreiben vom 2. Februar 2007, Nr. 5/E; Rundschreiben Nr. 44 vom 9. Juli 2007.

[118] Im Hinblick auf den Begriff der "Unmöglichkeit" der Erzielung von Einnahmen siehe auch das, was vom Kassationsgerichtshof mit Anordnung Nr. 23384 vom 24.08.2021 genehmigt wurde.

[119] In diesem Zusammenhang siehe Rundschreiben Nr. 44/E/2007 (Abs. 2.5) und die Antwort auf Urteil Nr. 93/2024.

[120] Siehe Antwort auf den Antrag Nr. 591 vom 15. Dezember 2020; oder die Verschlechterung derselben Immobilie gemäß dem CTP Treviso vom 30. Juni 2010, Nr. 88/05/2010.

seigentümer;
- das Vorhandensein von durch regionale Gesetze auferlegten Beschränkungen für den Bau von Grundstücken;
- die Vermietung von Immobilien an öffentliche Einrichtungen mit bescheidenen Mieten, jedoch unter dem Vorbehalt einer fairen Meinung der Territorialbehörde.

Das Grundprinzip zur Erreichung der Disziplin nicht-operativer Unternehmen ist in der Tat, dass dies objektive und exogene Bedingungen für die gewöhnliche Tätigkeit des Unternehmens sind und daher nicht auf die Trägheit des Unternehmens zurückzuführen sind[121] [122].

In diesem Zusammenhang ist die Antwort auf die Entscheidung Nr. 53/2024 erwähnenswert, mit der die Finanzbehörde den Antrag auf Nichtanwendung der Regeln für nicht betreibende Unternehmen eines Immobilienunternehmens, dessen Unternehmenszweck die Vermietung der Verkaufsstellen eines Einkaufszentrums ist, prüfte und dessen Antrag ablehnte. Konkret argumentiert das Unternehmen vorläufig für seinen Antrag auf Einstellung, indem es unter anderem argumentiert, dass *"der Marktwert der Immobilie (d. h. des Einkaufszentrums, das es besitzt) nicht dem Wert der historischen Kosten entspricht"*. Die italienische Finanzbehörde hält dieses Argument nicht für begründet und weist darauf hin, dass: *(i)* die einfache Tatsache, dass der Marktwert der vom Unternehmen besessenen Immobilie niedriger ist als die fiskalisch anerkannten Kosten nicht ex selbst die geforderte Nichtanwendung der Regeln auf nicht operativen Unternehmen begründen kann; *(ii)* das Unternehmen nicht nachweist, wie der geringere Marktwert der Immobilie die

---

[121] Mit der Antwort auf die Entscheidung Nr. 911-486/2022 erklärte die Regionale Direktion der Toskana der Finanzbehörde bezüglich eines Unternehmens, das im Immobilienmanagement tätig ist (Vermietung der besaßen Immobilienvermögen), das 2021 keine Einnahmen erzielte, die den Mindesteinnahmen entspricht, die in der betreffenden Gesetzgebung vorgesehen sind, und erklärte, dass im vorliegenden Fall "*der Steuerzeitraum 2021 als eine nicht-normale Verlaufsphase betrachtet werden kann,'Aktivität. Tatsächlich ist das Versäumnis, die betreffenden Mindestumsätze zu erreichen, auf exogene Umstände zurückzuführen, die unabhängig vom Willen des Unternehmens sind, wie etwa die schwere Krise durch die Covid-19-Pandemie*."

[122] Der Oberste Gerichtshof hat mehrfach über das Vorhandensein oder Nichtvorhandensein objektiver Situationen entschieden, unabhängig vom Willen des Steuerzahlers, die es unmöglich machen, die Mindesteinnahmen zu erreichen. Zu diesem Punkt: vgl. Kassationsgericht, Anordnung Nr. 13583 vom 21.05.2025, vgl. Kassationsgericht, Anordnung Nr. 15258 vom 08.06.2025; vgl. Kassationsgericht, Beschluss Nr. 15227 vom 07.06.2025; vgl. Kassationsgericht, Anordnung Nr. 24731 vom 07.09.2025; vgl. Kassationsgericht, Anordnung Nr. 24732 vom 07.09.2025; vgl. Kassationsgericht, Anordnung Nr. 25992 vom 24.09.2025; vgl. Kassationsgericht, Beschluss Nr. 28227 vom 24.10.2025.

Unzulänglichkeit der vermuteten Mindesteinnahmen, deren Bestimmung auf den fiskalisch erfassten Kosten basiert, beeinflusst oder konkret beeinflusst hätte. Auch das angebliche Vorhandensein ungünstiger wirtschaftlicher Bedingungen (d. h. *"[ungünstige] Marktbedingungen (Krise im Sektor)"* und "*Unmöglichkeit der Durchführung von Inspektionen [...]")* die die Erreichung von Einnahmen im Vergleich zu den Mindesteinnahmen verhindert hätte, überzeugt die Behörde nicht, da keine Dokumentation zur Untermauerung konkreter Fakten vorgelegt wird. Darüber hinaus hat die Gesellschaft – unabhängig von der Veränderungsfähigkeit der zum Zeitpunkt der Übernahme durch die neue Unternehmensstruktur gültigen Mietverträge – in keinem Fall die Unmöglichkeit gezeigt, Mieten anzuwenden, die zwar nicht ausreichen, um den Betriebstest zu bestehen, aber zumindest dem Marktpreis entsprechen, wie er in den Tabellen der Immobilienpreise des O bestimmt ist. M.I. (letzterer Fall erlaubt die Aufhebung der Disziplin von nicht operativen Unternehmen, wie in Circular Nr. 44/E/2007, Absätze 2.6 und 2.7 festgelegt).

4.11. IRAP-Regelung für Kapitalgewinne aus dem Verkauf von Immobilien

Wie allgemein bekannt ist, wird IRAP auf den Wert der Nettoproduktion angewandt, die sich aus der im Staatsgebiet durchgeführten Aktivitäten ergibt.

Auf Grundlage von Artikel 5, Absatz 3 des Gesetzesdekrets Nr. 446/1997 (nach den durch das Finanzgesetz von 2008 eingeführten Änderungen) sind Kapitalgewinne und -verluste aus dem Verkauf von Immobilien, die keine Investitionsgüter für den Betrieb der Gesellschaft darstellen, Vermögenswerte, für deren Produktion oder Austausch die Tätigkeit des Unternehmens bestimmt ist.in jedem Fall tragen sie zur Bildung des Produktionswerts ("Vermögenswerte") bei.

Da bis zum Steuerjahr 2007 die Kosten für Immobilienvermögen (einschließlich Abschreibungen) mit einigen Ausnahmen nicht absetzbar waren, fallen die gesetzlichen Kosten der vor 2008 erworbenen Immobilie selten mit den Steuerkosten zusammen. Aus diesem Grund ist es für die Bestimmung des für IRAP relevanten Kapitalgewinns (oder -verlusts) notwendig, als zu vergleichenden Wert die Steuerkosten anzunehmen.

Mit den durch das oben genannte Finanzgesetz von 2008 eingeführten Änderungen wurde auch die Bestimmung gestrichen, wonach Kapitalgewinne und -verluste im Zusammenhang mit Kapitalgütern, die nicht aus Geschäftsübertragungen stammen, zur Bildung der IRAP-Steuerbasis

beitragen. In diesem Zusammenhang entstand der Zweifel, ob nach dieser Löschung die genannten Kapitalgewinne und -verluste für IRAP-Zwecke irrelevant waren. Laut den Steuerbehörden tragen diese Kapitalgewinne und -verluste weiterhin zur Bildung der IRAP-Steuerbasis bei, da die vollständige Irrelevanz dieser nicht mit der oben genannten Bestimmung übereinstimmt, die die Relevanz von Kapitalgewinnen und -verlusten im Zusammenhang mit "Vermögenswerten" sowie die Absetzbarkeit der Abschreibungen für Kapitalgüter (einschließlich Kapitalgüter) von der Steuerbasis vorsieht.[123]

Es sollte auch beachtet werden, dass nach der vorherigen Gesetzgebung jede Wahl der Raten des Kapitalgewinns für direkte Steuerzwecke auch Auswirkungen auf IRAP-Zwecke hatte[124]. Infolge der Aufhebung von Artikel 11*bis* des Gesetzesdekrets Nr. 446/1997 können jedoch unter dem geltenden Regime Kapitalgewinne aus Kapitalgütern oder Vermögenswerten gemäß Artikel 86, Absatz 4 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes nicht mehr in Raten ausgezahlt werden. In jedem Fall bleibt die Steuerpflicht jeglicher Teile der aus dem Steuerzeitraum 2007 aufgeschobenen Kapitalgewinne unbeeinflusst.

4.12. Neubewertung von Immobilien im Kontext von Transaktionen Außergewöhnlich

Die Regelung der Übertragung der höheren Werte von Vermögenswerten, die infolge außergewöhnlicher steuerneutraler Transaktionen (z. B. Unternehmensbeitrag, Fusion, Abspaltung, Abspaltung mit Abspaltung) entstanden sind, war Gegenstand einer tiefgreifenden legislativen Intervention, die mit den Art. 12 und 13 der Gesetzesdekret Nr. 192 vom 13. Dezember 2024 umgesetzt wurde (mit der "Überarbeitung des Einkommensteuersystems (IRPEF-IRES)"). Das kürzlich eingeführte Gesetz hat die Disziplin der sogenannten "gewöhnlichen" Neuordnung, wie sie in Absatz 2-ter[125] Art. 176 der TUIR vorgesehen ist, neu geschrieben, welche im Zusammenhang mit der Unternehmensübertragung ein Ersatzsteuersystem für die Einkommensteuer und die regionale Steuer auf Produktionsaktivitäten vorsieht, das es dem erwerbenden Unternehmen ermöglicht,

---

[123] Siehe Revenue Agency, Rundschreiben vom 26.05.2009, Nr. 27/E; vgl. Revenue Agency, Rundschreiben vom 14.05.2014, Nr. 10/E. Abs. 6.1.

[124] Siehe Revenue Agency, Rundschreiben vom 4.06.1998, Nr. 141/E.

[125] Wichtige Klarstellungen bezüglich der durch die genannten Bestimmungen eingeführten Disziplin wurden von Assonime mit dem Rundschreiben Nr. 24 vom 12.11.2025 bereitgestellt, auf das eine umfassendere und eingehendere Prüfung verwiesen wird.

für steuerliche Zwecke die höheren Buchwerte, die in ihrer Bilanz erfassten Buchwerte, für Steuerzwecke zu erhalten, für Wirkung des Beitrags.

Eine solche Relevanz kann auch angewendet werden: *(i)* durch das Unternehmen, das eine Fusion gründet oder daraus hervorgeht; und *(ii)* durch das Unternehmen, das eine Abspaltung erhält.

Bezüglich des Wirksamkeitsdatums gelten die oben genannten Bestimmungen für außergewöhnliche Transaktionen, die am 1. Januar 2024 durchgeführt wurden, nämlich:

a) Ab dem 1. Januar 2024 gilt das sogenannte "Realignment"-Regime. "gewöhnlich" gemäß Absatz 2-ter Art. 176 des TUIR gemäß der neuen Formulierung;
b) ab dem Steuerzeitraum nach dem laufenden am 31. Dezember 2023 die Ausübung der Optionen für das sogenannte "abwertende" Wahlrechtsregime, wie in den Absätzen 10 bis 12 des Art. 15 des Gesetzesdekrets Nr. 185/2008; insbesondere wurde festgelegt, dass die oben genannten Bestimmungen in keinem Fall für außergewöhnliche Transaktionen gelten, die ab dem 1. Januar 2024 durchgeführt werden; Folglich ist ab dem genannten Datum das einzige Regime für die Neuausrichtung der höheren Werte, die in den Finanzberichten infolge fiskalneutraler Reorganisationsoperationen eingezeichnet sind, der durch die Kunst vorgesehene Regelung. 176, Absatz 2-ter, des Consolidated Income Tax Act, wie durch Art. 12 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 192/2024;
c) Schließlich sahen für Transaktionen, die im bis 31. Dezember 2023 laufenden Steuerzeitraum und mit Wirkung vor dem 1. Januar 2024 durchgeführt wurden, die alten Bestimmungen in Absatz 2ter der Art. 176 der TUIR in der vor den durch Gesetzgebungsdekret Nr. 192/2024 vorgenommenen Änderungen in Kraft war.

Konkret sieht der erneuerte Absatz 2-ter in der derzeit geltenden Formulierung Folgendes vor:

- Die Option auf das Franking-Regime kann von der Gesellschaft, die an der außergewöhnlichen Transaktion in der Steuererklärung bezüglich des Steuerzeitraums, in dem die Transaktion durchgeführt wurde, ausgeübt werden[126];
- Die steuerliche Anerkennung der höheren Buchwerte, ganz oder teilweise, kann in Bezug auf die einzelnen Elemente der Vermögenswerte angewendet werden, die materielle und immateriel-

[126] Die neue Regel hebt daher die zuvor vorgesehene Möglichkeit auf, die Option auch in der Steuererklärung für den folgenden Steuerzeitraum einzubeziehen.

le Anlagevermögen im Zusammenhang mit dem erworbenen Geschäft bilden[127]. In diesem Zusammenhang sollte beachtet werden, dass die aktuelle Regel das Wort "Einzelperson" im Zusammenhang mit den Vermögenswerten der Vermögenswerte einführt; in diesem Zusammenhang stellt der erklärende Bericht zum Gesetzgebungsdekret Nr. 192/2024 klar, dass mit Bezug auf die "individuellen" Objekte des Vermögenswerts nun vorgesehen ist, dass die Anwendung der Ersatzsteuer nicht mehr an die Neuausrichtung durch homogene Kategorien materieller Anlagegüter gebunden ist, wie zuvor vorgesehen;

- die Option für das Franking-Regime impliziert die Zahlung von zwei Ersatzsteuern, einer von IRES und einer von IRAP, auf die höheren Buchwerte, für die steuerlich eine Anerkennung vorgesehen ist; die Ersatzsteuer für IRES liegt bei 18 %, während die Ersatzsteuer für IRAP bei 3 % liegt, zu denen alle Zuschläge oder Zuschläge hinzugefügt werden müssen;
- Die Zahlung der genannten Ersatzsteuern muss in einer einzigen Rate innerhalb der Frist zur Zahlung des Restbetrags der Steuern im Geschäftsjahr erfolgen, in dem die Transaktion durchgeführt wurde;
- Die höheren Werte, die der Substitutionssteuer unterliegen, gelten ab dem Steuerzeitraum, in dem die Option ausgeübt wird, als für steuerliche Zwecke anerkannt (d. h. für Abschreibungen, Berechnung der Deckelobergrenze der Instandhaltungskosten usw.);
- Im Hinblick auf die sogenannte "Überwachungsperiode" (oder "Rückgewinnregel") zur Bestimmung des Kapitalgewinns/-verlusts im Falle der Realisierung der neu ausgerichteten Vermögenswerte gelten die höheren Werte, die der Substitutesteuer unterliegen, im Falle einer Einführung, die ab dem dritten Steuerzeitraum nach dem der Option erfolgt, als steuerlich anerkannt; Daher werden die Vermögenswerte, die der Neuausrichtung unterliegen, vor dem dritten Steuerzeitraum nach der Option realisiert, die Steuer-

[127] Im Hinblick auf die Fusion sollte beachtet werden, dass die höheren Werte, die für die Zwecke der Substitutionssteuer relevant sind, diejenigen sind, die sich aus der Zuweisung des Defizits, sowohl durch Aufhebung als auch durch Umtausch, auf eine Wertsteigerung der erhaltenen Vermögenswerte oder auf den Goodwill ergeben. Darüber hinaus sollte auf die Resolution Nr. 46/E vom 24. Februar 2009 Bezug auf Probleme im Zusammenhang mit der Ersatzsteuer im Falle einer Umkehrfusion verwiesen werden.

kosten um die höheren Werte, die der Substitutiesteuer unterliegen, und etwaige höhere Abschreibungen werden abgezogen, und die gezahlte Ersatzsteuer wird entsprechend von den entsprechenden Steuern abgezogen.

Vermögenswerte müssen im Falle von Verkauf, Übertragung von Vermögenswerten, Abtretung an Aktionäre, Selbstkonsum oder Zielsetzung für externe Zwecke als "realisiert" gelten, während Übertragungen im Falle fiskalisch neutraler Transaktionen (Fusion, Abspaltung und Geschäftsübertragung gemäß Artikel 176 der TUIR) nicht relevant sind.

5. Partnerschaften und direkte Investitionen durch Nichtansässige

von Gianluigi Strambi

5.1. Das Transparenzregime von Personengesellschaften (einfache Partnerschaft, Generalpartnerschaft und Kommanditgesellschaft). Die Regeln zur Einkommensverteilung

5.1.1 Vorwort

Allgemeine Personengesellschaften und Kommanditgesellschaften sind für Einkommensteuerzwecke (Körperschaftssteuer und persönliche Einkommensteuer) sowie einfache Personengesellschaften "fiskalisch transparent" (während sie für die Zwecke der Mehrwertsteuer, für die regionale Steuer auf Produktionsaktivitäten und für die Zwecke der Verpflichtungen von Quelleninhabern volle subjektive Autonomie besitzen).

Gemäß dem Konsolidierten Einkommensteuergesetz [1] (im Folgenden "Konsolidiertes Gesetz" oder "TUIR") werden die von ihnen erzielten Einnahmen und Verluste[2] nicht in deren Händen besteuert, sondern direkt in den Händen der Aktionäre, proportional zu ihrem Aktionärsbesitz und unabhängig von der tatsächlichen Ausschüttung[3].

Darüber hinaus verleiht das Prinzip der Steuertransparenz den teilnehmenden Einheiten im gleichen Verhältnis auch Steuergutschriften;

[1] Präsidialdekret Nr. 917 vom 22. Dezember 1986.
[2] Gemäß Art. 8, Absatz 2, TUIR.
[3] Genauer gesagt, gemäß Kunst. 5, Absätze 1 und 2 des TUIR.

ii) die erlittenen Quellensteuern[4]; und iii) etwaige Überschuss an ACE, die [5] von der Gesellschaft nicht verwendet wird (nur wenn diese die reguläre Buchführung übernimmt).

Genauer gesagt werden am Ende jedes Kalenderjahres die von den genannten Unternehmen erzielten Erträge oder Verluste jedem (zu diesem Zeitpunkt vorhandenen) Aktionär unabhängig vom tatsächlichen Eingang[6] und proportional zu seinem jeweiligen Anteil an den Gewinnen oder Verlusten selbst zugeschrieben. Im Falle eines Geschäftsjahres, das nicht mit dem Kalenderjahr zusammenfällt, werden die Einkünfte den Aktionären am Ende des Kalenderjahres, in dem das Geschäftsjahr endete[7], zugeschrieben.

Der oben genannte Aktienanteil gilt als verhältnismäßig zum Wert der von jedem Aktionär geleisteten Beiträge, sofern dies nicht durch öffentliche oder beglaubigte private Urkunden (einschließlich der Gründungsurkunde) vor Beginn der Steuerperiode festgelegt ist. Wird der Wert der Beiträge nicht bestimmt, gelten die Aktien als gleich.[8]

Um Steuersprünge zu vermeiden, sehen die einschlägigen

---

[4] Gemäß Artikel 22, Absatz 1 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes sollte auch beachtet werden, dass die Finanzbehörde die Möglichkeit anerkannt hat, etwaige überschüssige Steuergutschriften, die von Aktionären gehalten werden (aufgrund des Grundsatzes der Steuertransparenz) erhalten, an das Unternehmen zu übertragen, das als Quellenbearbeiter Zahlungen leisten muss (Revenue Agency Circular Nr. 56/E vom 23. Dezember 2009). Zu diesem Zweck ist i) die Zustimmung des Teilnehmers (und hoffentlich aller Aktionäre) erforderlich, die sich auf die Rückzahlung eines Teils der im Austausch für einen monetären Gegenteil geleisteten Einträge einigt und; ii) die Einhaltung der Bestimmungen zum Nachweis des Ausgleichs in den durch Gesetzesdekret 241/1997 vorgesehenen Erklärungsformularen einzuhalten.

[5] Erleichternde Maßnahme wird ohne Unterbrechung durch Absatz 287 des Artikels wieder eingeführt. 1 des Gesetzes 160/2019 (Haushaltsgesetz 2020), mit einem Koeffizienten für die Berechnung der nationalen Rendite auf neues Eigenkapital von 1,3 % für den Steuerzeitraum 2019 und ab dem 1. Januar 2024 durch Artikel aufgehoben. 5 des Gesetzgebungsdekrets 216/2023.

[6] Auch der Oberste Gerichtshof äußerte sich in diese Richtung mit dem Urteil vom 2. August 2002 Nr. 11569.

[7] Das Prinzip, das in der Kunst verankert ist. 7, Absatz 1 der TUIR, der sich in der Verwaltungspraxis widerspiegelt (Res. Revenue Agency Nr. 92/E vom 20. September 2011).

[8] Grundsätzlich kann der Anteil an den Gewinnen von Partnerschaften aufgrund spezifischer Vereinbarungen zwischen den Partnern, durch Beiträge zum Unternehmen und durch den Umlauf der Unternehmensbeteiligungen variieren. Zur Gewinnverteilung zur Transparenz treten Änderungen in der Unternehmensstruktur ab dem nach der Änderung folgenden Geschäftsjahr (Res. Min. Fin Nr. 9/1246 vom 19. September 1976) in Kraft, mit Ausnahme von Änderungen, die durch den Eintritt neuer Aktionäre entstehen und bereits im Jahr des Eintritts in Kraft treten.

regulatorischen Bestimmungen vor, dass die bereits auf Transparenz besteuerten Gewinne nicht zur Bildung des steuerpflichtigen Einkommens des Aktionärs beitragen[9] und ebenso der Wert des von jedem Aktionär gehaltenen Aktionärs um den für Transparenz vorgesehenen Gewinne (oder Verluste) erhöht (oder verringert) wird, nur um um den für Transparenz vorgesehenen Gewinne (oder Verluste) reduziert zu werden, nur um durch dieBetrag der nachfolgenden Gewinnausschüttungen[10].

Ungeachtet dessen ist in Kommanditgesellschaften die den Kommanditgesellschaftern aus Gründen der Transparenz zugeschriebenen Verluste auf den Wert ihres Anteils beschränkt, daher wird die Höhe der Verluste, die die der Kommanditgesellschafter übersteigt, (proportional) unter den Generalpartnern aufgeteilt und verteilt[11].

Aus Sicht der Bestimmung des Einkommens (oder Verlusts), das zur Transparenz zu berechnen ist, während bei allgemeinen und kommanditierten Personengesellschaften jedes Einkommen (oder Verlust), das sie erzeugen, unabhängig von Herkunft und Zweck als Geschäftseinkommen darstellt, das gemäß den für diese Kategorie festgelegten Regeln als Einheit zu bestimmen ist[12], behält das erzielte Einkommen im Fall zivilrechtlicher Partnerschaften seine ursprüngliche Natur.*d*. *h*. Einkünfte aus Grundstücken, Gebäuden, sonstigen Gegenständen *usw*.) und müssen gemäß den speziell für jede Einkommensart vorgesehenen Bestimmungen bestimmt werden[13].

Darüber hinaus sind einfache Unternehmen, im Gegensatz zu den vorherigen, vom Anwendungsbereich des in Art. 30 des Gesetzes 724/1994 und späteren Änderungen erwähnten Regimes der "nicht operativen Unternehmen" ausgeschlossen und, wenn die ausschließlich

---

[9] Das Circular Nr. 49/E der Finanzbehörde vom 22. November 2004, obwohl es sich auf die steuerliche Transparenz von Gesellschaften bezieht, deren Grundsätze jedoch auf das Partnerschaftsregime ausgeweitet werden können, bestimmte, dass die Gewinnverteilung nicht zur Bildung der Einkünfte der Partner beiträgt, selbst wenn diese in einem Ausmaß verteilt werden, das das für Transparenz berechnete Einkommen übersteigt.

[10] Die Regeln zu den Steuerkosten der Investition sind im vierten Satz der Schrift enthalten. 68, Absatz 6 des TUIR.

[11] Eine Klärung zur Funktionsweise des Regimes *gemäß* Artikel 8, Absatz 2 der TUIR wird von Res. Revenue Agency Nr. 152 vom 4. Oktober 2001.

[12] Klarstellung im Kunstwerk. 6, Absatz 3 des TUIR.

[13] Angesichts der Unmöglichkeit für sie, Einkünfte aus der Kategorie "Geschäftseinkommen" zu erzielen.

in der Vermietung von Immobilien ausgeübte Tätigkeit bestand, würde letzteren die passive Subjektivität für IRAP-Zwecke verweigert[14].

5.1.2 Die Festlegung der Steuerbasis und des Buchhaltungssystems (ordentlich und vereinfacht) von Handelsgesellschaften (Personengesellschaften und Kommanditgesellschaften)

Für Buchhaltungszwecke gibt es zwei mögliche Rechnungslegungsregimes für *Handelspartnerschaften*: ein gewöhnliches Buchhaltungsregime, das von allen *Handelsgesellschaften* zugänglich ist, und ein vereinfachtes Buchhaltungsregime, das nur von *Handelsgesellschaften* genutzt werden kann , die bestimmte quantitative Schwellenwerte nicht überschritten haben[15].

5.1.3 Gewöhnliche Buchhaltung: Ausnahmen vom IRES-Regime gemäß einigen Bestimmungen für den einzelnen Unternehmer

Personen, die das reguläre Rechnungslegungssystem anwenden (da sie verpflichtet sind oder, wenn sie das vereinfachte Buchhaltungssystem nutzen können, zum Zeitpunkt der Mehrwertsteuererklärung oder Geschäftsbeginn eine ordentliche Abrechnung erstellen), müssen das RF-Formular der Einzelpartnerschaftserklärung ausfüllen.

Die *Regeln zur Bestimmung von Einkommen, die für IRES steuerpflichtige Personen bereitgestellt werden, gelten für Personengesellschaften im regulären Rechnungswesen, wobei die Zunahme und Verringerung des Gewinns oder Verlusts aus dem Managementbericht (Gewinn- und Verlustrechnung) die Auf- und Abwärtsänderungen infolge der* Anwendung der Bestimmungen des Konsolidierten Gesetzes (Artikel 55 bis 66 und Artikel 81 bis 116 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes) oder anderer Gesetze darstellen. Ohne jedoch die Ausnahmen zu berücksichtigen, die (durch das sogenannte "erweiterte

[14] Wie angegeben, aufgrund der kombinierten Bestimmungen der Art. 2 und 3 des Gesetzgebungsdekrets 446/1997, gemäß Absatz 2.2 des Ministerialdekret Nr. 141/E vom 4. Juni 1998 und durch Note 50 an das Notariat 92-2016/T.

[15] Bis zu 400.000,00 Euro für Dienstleistungsunternehmen und bis zu 700.000,00 Euro für Unternehmen mit anderen Tätigkeiten. Für die Berechnung der betreffenden Grenzen müssen die Einnahmen nach dem Periodenabgrenzungsprinzip angenommen werden, und wenn die Partnerschaft Dienstleistungen erbringt und gemeinsam andere Tätigkeiten ausführt, muss auf die Höhe der Einnahmen im Zusammenhang mit der Haupttätigkeit Bezug genommen werden, sofern diese separat angegeben werden, andernfalls gilt die Tätigkeit der Dienstleistungserbringung als vorherrschend.

Herleitungsprinzip") vorgesehen sind, um in jedem Fall den in der Gewinn- und Gewinnrechnung vorgenommenen Anerkennungen Relevanz zuzuweisen, und mit folgenden Ausnahmen (vorgesehen durch Art. 56 der TUIR):

- Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit dem Geschäftsjahr sind absetzbar für den Teil, der dem Verhältnis zwischen den Einnahmen und sonstigen Einkünften, die zur Entstehung des Geschäftseinkommens beitragen oder nicht dazu beitragen, da sie ausgeschlossen sind, sowie dem Gesamtbetrag aller Einnahmen und Einkünfte[16] (ohne jegliche Beschränkungen, die sich aus der Anwendung der Bestimmungen ergeben, abzugsfähig sind)Art. 96 des TUIR);
- Die von der Partnerschaft *erhaltenen Dividenden* tragen im Jahr, in dem sie erhalten werden, zum Einkommen (zur Transparenz der Teilnehmer zugeschrieben) und sind begrenzt 58,14 % ihres [17]Betrags.

5.1.4 Vereinfachte Buchführung: Bestimmung des Einkommens gemäß den für den einzelnen Unternehmer vorgesehenen Bestimmungen

Wie die Revenue Agency mit ihrem Rundschreiben Nr. 11/E von 2017 klargestellt [18]hat, gibt es im vereinfachten Rechnungslegungssystem folgende zwei Kriterien zur Bestimmung des Einkommens:

- ein allgemeines gemischtes Kriterium, das sowohl auf dem sogenannten "Bargeld"-Prinzip basiert (bei dem der Zeitpunkt der steuerlichen Relevanz der der Erhebung ist) als auch auf dem sogenannten "Accrual"-Prinzip (bei dem der Zeitpunkt der steuerlichen Relevanz der der wirtschaftliche/rechtliche Anrechnung ist); und

---

[16] Die Behandlung der betreffenden Zinsaufwendungen ist in Artikel 61, Absatz 1 der TUIR geregelt. Für den Abzug für Eigenkapitalerhöhungen (ACE), der ab dem Steuerzeitraum nach dem laufenden am 31. Dezember 2023 aufgehoben wurde, dessen Übernahmen aus früheren Zeiträumen jedoch weiterhin zulässig sind, darf der Betrag, der als Verringerung des Gesamteinkommens verwendet werden kann, das Einkommen der Partnerschaft nicht übersteigen, und durch die Aktionäre kann der überschüssige Abzug in den folgenden Jahren übertragen oder in IRAPT umgewandelt werden. Die Disziplin war im Dekret des Wirtschafts- und Finanzministeriums vom 3. August 2017 enthalten.

[17] *Gemäß* Artikel 59, Absatz 1 der TUIR. Für Dividenden, die mit bis 2017 erzielten Gewinnen gebildet wurden, beträgt dieser Prozentsatz 49,72 %.

[18] Das betreffende Rundschreiben ist das Übungsdokument, das die Anweisungen zur Bestimmung des Einkommens für IRES- und IRAP-Zwecke kleinerer Unternehmen enthält.

– ein optionales Kriterium basierend auf der Mehrwertsteuerregistrierung.

Im gemischten Regime werden Einnahmen und Ausgaben auf Grundlage des Erhebungszeitpunkts erfasst, unbeeinträchtigt der Regeln der zeitlichen Zuteilung auf periodischer Basis für die folgenden positiven und negativen Komponenten[19]:

Bestandteil durch die Periodenangrenzung anerkannt:
Einnahmen aus der Abtretung von Vermögenswerten an Aktionäre oder deren Zuweisung für Zwecke, die nicht mit dem Betrieb des Unternehmens zusammenhängen;
Einkünfte, die aus Immobilien stammen, die keine Investitionsgüter für den Betrieb des Unternehmens oder der Vermögenswerte für die Produktion oder den Austausch darstellen, auf die die Geschäftstätigkeit gerichtet ist. "Patrimonial Property";
Kapitalgewinne und bedingte Vermögenswerte (ohne jegliche mögliche Reduktion von Kapitalgewinnen, die sich aus der Realisierung von Beteiligungen ergeben);
das Einkommen, das für Tierzuchtaktivitäten zu einem festen Satz bestimmt wird;
Kapitalverluste und bedingte Verbindlichkeiten (Kapitalverluste beim Verkauf von Finanzvermögen sind vollständig absetzbar);
Abschreibungen von materiellen und immateriellen Vermögenswerten sowie Leasingzahlungen;
Verluste auf Investitionsgüter und Verluste auf Forderungen;
Renten- und Pensionsbestimmungen;
Ausgaben für Arbeitsdienstleistungen;
Sozialleistungsgebühren;
Ausgaben für mehrere Jahre;
Steuer- und Sozialversicherungsgebühren;
Zinsen auf verspätete Zahlungen.

Insbesondere tragen die Endbestände und Anfangsbestände von Waren, Vertragsarbeiten (sowohl innerhalb als auch über mehrere Jahre dauern) und Wertpapieren nicht zur Bildung des steuerpflichtigen Einkommens bei, mit Ausnahme derjenigen, die zur Einkünftebildung des Vorjahres beigetragen haben könnten und vollständig absetzbar [20]sind (Letzteres tritt nur beim Übergang vom gewöhnlichen Buchhaltungsregime zum vereinfachten Regime auf). Da die endgültigen Bestände nicht mehr erfasst werden (als Einkommenssteigerung), sind die Ausgaben für den

[19] Ausdrücklich in der Kunst erwähnt. 66 der TUIR.

[20] Gemäß Art. 1, Absatz 18 des Gesetzes Nr. 232 vom 21. Dezember 2016.

Warenkauf zum Zeitpunkt der Kostenanfälle absetzbar[21].

Ausgaben und negative Komponenten im Zusammenhang mit Immobilienvermögen, außer Altersvorsorge- und Pensionsvorsorgeregelungen sowie Vergütungen im Zusammenhang mit Partnerschaftsvereinbarungen bei Beteiligung oder Beteiligung an Gewinnen sind ebenfalls nicht absetzbar.

Im Verfahren zur Bestimmung des Einkommens auf Grundlage der in den Mehrwertsteuerregistern vorgenommenen Registrierungen, für deren Wahl eine verbindliche Option für mindestens drei Jahre ausgeübt werden muss, wird für Einkommensposten, die dem Bargeldprinzip unterliegen, angenommen, dass das Datum der Registrierung der Dokumente mit dem Datum zusammenfällt, an dem die betreffende Erhebung/Zahlung erfolgte.

Daraus folgt, dass der Mehrwertsteuerumsatz auch die Höhe der erzielten Einnahmen darstellt, während die erfassten Kaufrechnungen die entstandenen Kosten widerspiegeln, mit Ausnahme von Verlusten auf Forderungen, die auf Periodenbasis absetzbar sind.

Bezüglich der Buchhaltungsanforderungen, die beiden Einkommensbestimmungsregimen gemeinsam sind, bleibt die Einrichtung von Mehrwertsteuerregistern (Rechnungen ausgestellte/erworbene Zahlungen und Register abschreibbarer Vermögenswerte) verpflichtend. Dieselben Register werden für Einkommensteuerzwecke verwendet werden, wobei sie innerhalb der Transaktionen, die nicht der Mehrwertsteuer unterliegen, separat vermerkt und gleichzeitig die notwendigen Einträge vornehmen, um die fehlenden Einnahmen und Zahlungen im Jahr der Registrierung des Buchhaltungsdokuments für Mehrwertsteuerzwecke[22] relevant zu machen.

5.1.5 Das Steuerregime der von der Partnerschaft besessenen Immobilien: Abschreibung und Verkauf

Unbeeinträchtigt der Besonderheiten der in den vorherigen Absätzen

[21] Es versteht sich von selbst, dass für Unternehmen in der vereinfachten Buchhaltung die Verpflichtung zur Inventur rein ziviler Natur und nicht finanziell ist.

[22] Die für Mehrwertsteuerzwecke geführten Register können die chronologischen Register von Einnahmen und Zahlungen ersetzen (ohne Beeinträchtigung der Verpflichtung zur separaten Registrierung von Transaktionen, die nicht der Mehrwertsteuer unterliegen). Wenn diese Verpflichtungen nicht übernommen werden, entsteht die Verpflichtung, speziell ein Register der Einnahmen und Zahlungen einzurichten, in dem die eingenommenen Einnahmen und tatsächlich entstandenen Kosten erfasst werden.

beschriebenen gewöhnlichen Rechnungslegungs- und vereinfachten Buchhaltungsregimes folgt die steuerliche Disziplin von Immobilien im Zusammenhang mit den von Handelsgesellschaften erzielten Geschäftseinkünften einer dreiteiligen Einteilung in homogene Kategorien, die einer genauen steuerlichen Behandlung für jede entsprechen:

- die sogenannten "Warenvermögen" (d. h. die Vermögenswerte, die für die Produktion oder den Austausch bestimmt sind, für die die Geschäftstätigkeit bestimmt ist) tragen zur Einnahmebildung der *Partnerschaft* bei , und jede Wertsteigerung oder -abnahme derselben wird gemäß Art. 92 der TUIR wie Lagerbestände behandelt;
- Die sogenannten "instrumentellen Immobilien" (d. h. Gebäude a), die ausschließlich vom Eigentümer für die Ausübung des Geschäftsbetriebs genutzt werden, und/oder b) Gewerbeimmobilien, die aufgrund ihrer Eigenschaften ohne radikale Umwandlungen nicht unterschiedlich genutzt werden können) gewähren das Recht auf Abschreibung der damit verbundenen Kosten für den Erwerb[23], gemäß Art. 102 des TUIR, und die Abschreibungen[24] sind ab dem Jahr, in dem das

[23] Aus steuerlicher Sicht werden die abschreibbaren Kosten gemäß dem Kunststück bestimmt. 110, Absatz 1, Buchstaben a) und b) des TUIR, wobei (zu den historischen Kosten der Immobilie abzüglich der bereits abgezogenen Abschreibungen) die direkt zurechenbaren Nebenkosten berechnet werden, ohne Zinsaufwendungen und Gemeinkosten. Allerdings können nur für Gebäude, die für den Betrieb des Unternehmens von Bedeutung sind, die in den Finanzberichten erfassten Zinsaufwendungen durch die Kosten selbst erhöht werden.
Für die Berechnung der absteigenden Abschreibungssätze müssen die Kosten der instrumentalen Gebäude (und der einzelnen Immobilieneinheiten, sofern Teile davon) abzüglich des Kaufpreises des Grundstücks, auf dem sie stehen, angenommen werden. Wenn dieser Wert nicht bestimmt wird, wird der höhere von: i) dem Wert des in der Bilanz erfassten Grundstücks übernommen; und (ii) 20 % der Kaufkosten solcher Gebäude (30 % für Industriegebäude).
Es sollte auch beachtet werden, dass außergewöhnliche Instandhaltungskosten im Zusammenhang mit Verbesserungen, Modifikationen, Renovierungen oder Renovierungen von instrumentalen Gebäuden, wenn die Kosten der Immobilie steigen (gemäß den Buchhaltungsstandards), zusammen abgeschrieben werden, vorausgesetzt, sie führen zu einer signifikanten und messbaren Produktivitätssteigerung oder einer Verlängerung der Nutzungsdauer. Im Gegensatz dazu sind gewöhnliche Instandhaltungskosten, einschließlich wiederkehrender Gebühren zur Erhaltung der Immobilie in gutem Betriebszustand, absetzbar im Jahr, in dem sie entstanden sind, innerhalb der Grenzen von 5 % aller abschreibbaren Vermögenswerte, während der Überschuss in den fünf folgenden Steuerperioden linear absetzbar ist.

[24] Die Abschreibungssätze, die im Ministerialdekret vom 31. Dezember 1988 festgelegt

Vermögen *in Betrieb genommen wird, vom* Einkommen der Partnerschaft absetzbar[25];

- die sogenannten "patrimonialen Immobilien" (d. h. andere als die oben genannten) hingegen gemäß Artikel 90 der TUIR müssen gemäß Artikel 90 der TUIR gemäß den üblichen Verfahren in den Händen der *Partnerschaft* gemäß der in Kapitel II, Titel I der TUIR vorgesehenen Verfahren für die Pauschalsteuer des Grundeinkommens gemäß Kapitel II von Titel I der TUIR[26] behandelt werden (gemäß demselben in 5.2 beschriebenen Regime bezüglich direkter Immobilieninvestitionen durch Nichtansässige), daher ohne die Möglichkeit eines spezifischen Abzugs der Abschreibungssätze für solche Immobilien.

Der Verkauf von instrumentalen und historischen Immobilien (im Gegensatz zu Warenobjekten, die Kosten, Einnahmen und Inventare verursachen) kann zu Kapitalgewinnen oder -verlusten führen (die zur Transparenz gegenüber den Partnern der *Partnerschaft* berechnet werden), die gemäß Art. 86 Absatz 1 (Möglichkeit der Zahlung in Raten auf direkter Basis, in derJahr der Erreichung und in den folgenden Jahren, spätestens im vierten für Immobilien, die am Tag der Übertragung mindestens 3 Jahre im Besitz waren), oder Art. 101, Absatz 1, des Konsolidierten Gesetzes.

Aus Sicht der indirekten Besteuerung unterliegt der Verkauf von Immobilien durch *Personengesellschaften* der Registrierungssteuer und der Mehrwertsteuer (sofern zutreffend, je nach den intrinsischen Eigenschaften der Immobilie, des Übertragenden und des Erwerbers, gemäß Artikel 10 Nr. 8-bis *und 8-ter des Präsidialdekrets* 633/1972) sowie Hypotheken- und Katastralsteuern.

5.1.6 Der Managementbericht

Am Ende des Geschäftsjahres sind die für die Verwaltung der Partnerschaft verantwortlichen Personen verpflichtet, in *freier Form einen jährlichen Managementbericht zu erstellen und den nicht-direktorischen*

---

sind, halbieren sich im ersten Nutzungsjahr.

[25] Besonders die Cass ist erwähnenswert. Nr. 18082 vom 21. Juli 2017, in dem die Nutzbarkeit der Immobilie als wesentliche Voraussetzung für ihre Nutzbarkeit anerkannt wird und daher mit der Abzugsfähigkeit der Kosten fortgesetzt werden kann.

[26] Solange sie sich im Staatsgebiet befinden.

Aktionären zur Genehmigung vorzulegen, aus dem die Konsistenz der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten klar und präzise dargestellt wird und eine numerische Darstellung der Unternehmensleitung bietet (im Wesentlichen konfiguriert, ein Dokument, das der Gewinn- und Verlustrechnung der Finanzberichte entspricht).

Außerdem sind die Gesellschaften verpflichtet, wenn alle Aktionäre Kapitalgesellschaften sind, die Finanzberichte (und die konsolidierten Finanzberichte, falls die relevanten Schwellenwerte überschritten werden) zu erstellen und einzureichen.[27]

Zusätzlich zur Erstellung der Rechnung (oder der Finanzberichte) muss die *Partnerschaft* jedem Aktionär einen Prospekt ausstellen, über den er oder sie sein Beteiligungseinkommen angeben kann. Dieser Prospekt muss unter anderem enthalten: i) die Identifikationsdaten des Unternehmens und des Aktionärs; ii) die Beteiligung an das Mitglied; iii) den Gesamtbetrag des dem Aktionär zugeschriebenen Gewinns oder Verlusts; iv) den Anteil an Quelleneinträgen und Steuergutschriften; v) die Ausgaben für die Rückgewinnung des Gebäudebestands und die Energie-Requalifizierung, für die Einführung von seismischen Maßnahmen sowie für den Kauf von Möbeln und Haushaltsgeräten; vi) den vom Unternehmen verwendeten ACE und die dem Aktionär zugeschriebenen Anteile.

5.1.7 Die Weiterführung von Geschäftsverlusten aus Geschäftspartnerschaften

Geschäftsverluste (die nur vom Geschäftseinkommen abgezogen werden können) werden abzüglich des von IRES befreiten Einkommensteils ermittelt, der die negativen Komponenten übersteigt, die gemäß Art. 61 (Zinsaufwendungen) und 109, Absatz 5, (allgemeine Ausgaben) des TUIR nicht abgezogen[28] werden.

In den folgenden Jahren dürfen steuerliche Verluste ohne zeitliche Begrenzung bis zu 80 % des in jedem dieser Jahre erzielten Einkommens abgezogen werden, im Rahmen der üblichen Regeln zur Weiterführung von Verlusten für IRES-Personen, die in Art. 84 des TUIR erwähnt sind.[29]

---

[27] Gemäß Art. 111-Duodecies, Disp. Att., c.c.

[28] Gemäß Artikel 56, Absatz 2 und Artikel 8 des TUIR.

[29] Änderung eingeführt durch Art. 1, Absätze 23-26 des Gesetzes Nr. 145 vom 30. Dezember 2018 c.d. "Haushaltsgesetz 2019"

5.1.8 Nichtansässige Aktionäre: Die Einkommensverteilung zur Transparenz und die Realisierung von Aktienbeteiligungen

Das OECD-Modell enthält keine spezifische Bestimmung bezüglich der Behandlung für Einkünfte, die transparenten *Partnerpartnerschaften* zugeschrieben werden, daher ist es notwendig, auf das allgemeine interpretative Kriterium in Art. 3 Absatz 2 des OECD-Modells zurückzugreifen, das den Rückgriff auf die nationale Gesetzgebung des Staates vorsieht, der das Übereinkommen anwendet.

Nach nationalem Recht:

- das Einkommen, das für die Transparenz den nicht ansässigen Partnern italienischer *Partnerschaften* (gewerblich und nicht-kommerziell) zugeschrieben wird, gilt als im Staatsgebiet erzielt[30], und selbst wenn Geschäftseinkünfte zugeordnet werden, ist die bloere Teilnahme an einer *Partnerschaft* an sich nicht geeignet, eine dauerhafte Einrichtung im Staatsgebiet zu bilden.
- Der Verkauf von Aktien in einer *Partnerschaft* kann zu einem Plus oder Minus im Wert führen.

Insbesondere für im Ausland ansässige Aktionäre, die diese Beteiligung nicht in Bezug auf eine dauerhafte Einrichtung im Staatsgebiet halten, gilt diese als Beteiligung an einer ansässigen Gesellschaft, und die Kapitalgewinne oder -verluste, die sich aus (i) qualifizierten Aktienbeteiligungen ergeben[31], sind in jedem Fall in Italien steuerpflichtig; während solche, die aus (ii) nicht qualifizierten Aktienbeteiligungen stammen, für italienische Steuerzwecke nur dann relevant sind, wenn (ii.a) zu jedem Zeitpunkt in der während der dreihundertfünfundsechzig Tage vor der Übertragung bestand mehr als die Hälfte des Wertes der Gesellschaft direkt oder indirekt aus unbeweglichem Eigentum, das sich im Gebiet des

---

[30] Gemäß Art. 23, Absatz 1, Buchstabe g), und Kunst. 153 der TUIR.

[31] Eine Beteiligung an einer Partnerschaft gilt als "qualifiziert", wenn der Aktionär an einem bestimmten Datum einen Anteil am Kapital oder den Vermögenswerten von mehr als 25 % besitzt. Der Prozentsatz des Aktienanteils wird durch Berücksichtigung aller Veräußerungen in den zwölf Monaten vor dem Verkauf der Aktien durch den Aktionär ermittelt, die zusammen die oben genannte Schwelle überschreiten. Auch die Rechte, durch die eine Beteiligung erworben werden kann (z. B. Call-Optionen), werden bei der Berechnung berücksichtigt. Ist der Teilnehmer eine natürliche Person, werden zur Feststellung der Qualifikation der Beteiligungen auch die Anteile des Ehepartners, der Verwandten dritten Grades und Schwiegereltern des zweiten Grades gemäß dem Art. 5, Absatz 5, des Consolidated Act.

Bundesstaates befindet, das nicht für die Produktion oder den Austausch[32] bestimmt ist, oder (ii.b) gemeinsam, wobei der wirtschaftliche Eigentümer nicht in einem "*white-listed*" Land ansässig ist [33] (*d. h.* ein Land, das den Informationsaustausch mit den italienischen Steuerbehörden erlaubt[34]) und konventionelle Bestimmungen, die nur im Wohnsitzland eine Besteuerung vorsehen, gelten für den Investor nicht.

Wo es für italienische Steuerzwecke fiskalisch relevant ist, unterliegt der Kapitalgewinn der Besteuerung nach denselben Bestimmungen für natürliche Personen mit Wohnsitz in Italien[35], d. h. der Substitutionssteuer der Einkommensteuer zu einem proportionalen Satz von 26 %, außer in Fällen, die durch internationale Übereinkommen geregelt sind.

Der steuerpflichtige Betrag wird aus der Differenz zwischen der eingezogenen Gegenleistung und den fiskalisch erfassten Investitionskosten ermittelt (angegeben durch den Kauf- oder Abonnementwert, erhöht durch die ausschließlich mit dem Kauf bezogenen Kosten sowie den für Transparenz berechneten Einkommensbetrag, der noch nicht im Besitz des Aktionärs besteuert wird).[36]

Kapitalverluste (realisiert, wenn die oben genannte Differenz negativ ist) können gegen Kapitalgewinne beim Verkauf von Aktien (qualifiziert und nicht qualifiziert) verrechnet werden.[37]

Der Vollständigkeit halber sollte unter Berücksichtigung der notwendigen Bekanntmachung der Satzung beachtet werden, dass öffentliche und beglaubigte private Urkunden zur Änderung der Gesellschaftsstrukturen der Gesellschaften einer festen Registrierung unterliegen und die damit

---

[32] Von Kunst. 5, Absatz 5-bis, des Gesetzgebungsdekrets 461/1997. Diese Bestimmung gilt nicht für Kapitalgewinne, die von Unternehmen für Kollektivinvestition (UCIs) erzielt werden, die durch ausländisches Recht gemäß der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 geregelt sind, sowie auf UCIs, die nicht mit der oben genannten Richtlinie 2009/65/EG übereinstimmen, deren Manager gemäß der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates der Aufsicht im ausländischen Land unterliegt, in dem er gegründet ist, vom 8. Juni 2011, gegründet in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union und in den Staaten, die dem Abkommen über den Europäischen Wirtschaftsraum beitreten und einen angemessenen Informationsaustausch gemäß Artikel 1, Absatz 98, des Gesetzes Nr. 197/2022 ermöglichen.

[33] Von Kunst. 5, Absatz 5, des Gesetzesdekrets 461/1997.

[34] Insbesondere wird auf Art. 67, Absatz 1, Buchstaben c) und *c-bis*) des TUIR Bezug genommen.

[35] Nach den Bestimmungen der Art. 151, Absatz 3 des TUIR.

[36] Für regulatorische Referenzen siehe bitte nt. 10 dieses Kapitels.

[37] Gemäß Art. 68, Absatz 5 des TUIR.

verbundene Registrierungssteuer in einem festen Betrag fällig ist.

5.1.9 Anmerkungen zur Regionalsteuer auf produktive Aktivitäten

Für IRAP-Zwecke wird die steuerpflichtige Basis von *Handelspartnerschaften* üblicherweise nach der sogenannten "Steuermethode" festgelegt, [38]d. h. der Differenz zwischen der Summe der Einnahmen und Änderungen der Lagerbestände sowie der Höhe der Kosten für Rohstoffe, Nebenmaterialien, Verbrauchsgüter und Güter, Kosten für Dienstleistungen, Abschreibungen und Leasingzahlungen, einschließlich finanzieller Zahlungen von materiellen und immateriellen Investitionsgütern, alle werden gemäß den Regeln festgelegt, die zur Bestimmung des Unternehmenseinkommens im Sinne der persönlichen IRPEF-Steuer vorgesehen sind.

Partnerschaften in der regulären Buchhaltung haben außerdem das Recht, die steuerpflichtige Basis nach dem sogenannten "Bilanzverfahren" festzulegen, [39]also gemäß den für IRES vorgesehenen Bestimmungen und beziehen sich allgemein auf die Differenz zwischen Produktionswert und Produktionskosten (ohne die Posten Personalkosten, Abschreibungen von Anlagevermögen und Forderungen), Bereitstellungen für Risiken und andere Regelungen) die sich aus den Jahresabschlüssen ergeben.

5.2. Investitionen in direkte Immobilien durch Nichtansässige

Es sei darauf hingewiesen, dass das italienische Steuersystem in Bezug auf die Besteuerung von Einkünften von Nichtansässigen unterscheidet zwischen:

- Immobilieninvestitionen, die im Zusammenhang mit dauerhaften Einrichtungen in Italien getätigt werden und voraussichtlich Einkünfte erzielen, die (in jedem Fall) in der Kategorie "Geschäftseinkommen" gemäß Art. 152, Absatz 1 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes angezogen werden, die gemäß den für ansässige Unternehmen und Handelspersonen geltenden Bestimmungen auf Grundlage einer Sonder-Gewinn- und Gewinnrechnung bestimmt werden; und
- Immobilieninvestitionen, die ohne Verbindung zu dauerhaften Einrichtungen in Italien (gemäß Artikel 162 des Konsolidierten

[38] In Art. *5-bis* des Gesetzesdekrets Nr. 446 vom 15. Dezember 1997 Bezug genommen.
[39] In der Kunst erwähnt. 5 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 446 vom 15. Dezember 1997.

Einkommensteuergesetzes) getätigt werden und voraussichtlich Einkommen generieren, die gemäß den Bestimmungen für Einkommen (Land und/oder andere) für natürliche Personen gemäß Titel I des Konsolidierten Gesetzes gemäß Artikel 153 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes bestimmt sind.

Bezüglich der Anwendungsprofile der Mehrwertsteuer:

- Steuerpflichtige Personen mit einer dauerhaften Einrichtung in Italien[40] haben den vollen *Status* als in Italien ansässige Mehrwertsteuerpflichtige Person (wenn auch beschränkt auf Transaktionen, die vom ständigen Standort selbst durchgeführt oder empfangen werden). Daher unterliegen diese nicht ansässigen Investoren (im Zusammenhang mit Transaktionen im Zusammenhang mit der italienischen Daueranlage) denselben Formalitäten und Verpflichtungen wie italienische Mehrwertsteuerpflichtige; während
- nicht ansässige steuerpflichtige Personen ohne dauerhaften Wohnsitz in Italien sind verpflichtet, ihren Verpflichtungen nachzukommen und ihre jeweiligen Rechte auszuüben (einschließlich der Rückerstattung der auf Waren und Dienstleistungen gezahlten Mehrwertsteuer) entweder durch: (i) die Ernennung eines Steuervertreters oder (ii) die direkte Identifizierung als steuerpflichtige Person mit einer italienischen Mehrwertsteuernummer.

Mit besonderem Bezug auf Immobilieninvestitionen sollte nach den Klärungen der ministeriellen Praxis der [41]bloße Besitz und Pachtvertrag einer Immobilie auf italienischem Hoheitsgebiet nicht in der Lage sein, den Beginn einer dauerhaften Einrichtung auf italienischem Hoheitsgebiet zu bestimmen, die andererseits stattfinden könnte, wenn die Präsenz im Gebiet auch mit zusätzlichen und unterschiedlichen Funktionen verbunden ist (zum Beispiel, die Durchführung von Arbeiten auf

[40] Auf Grundlage der EU-Gesetzgebung und Rechtsprechung (Artikel 11 der EU-Verordnung Nr. 282 vom 15. März 2011 und Urteil C-190/95, Aero Lease BV) ist es notwendig, dass für die Mehrwertsteuer eine dauerhafte Einrichtung besteht: i) eine dauerhafte Ausübung der eigenen wirtschaftlichen Tätigkeit; ii) eine geeignete Organisationsstruktur, die durch das Koexistenzen menschlicher und technischer Faktoren gekennzeichnet ist, die eine autonome Durchführung ermöglichen, und; iii) die tatsächliche Durchführung der Operationen durch die nicht ansässige Person.

[41] Resolution M.F. Nr. 460196 von 1989.

wirtschaftlicher Basis oder die stabile Präsenz auf italienischem Territorium, um die Arbeiten zu verfolgen, die Dritten anvertraut wurden und/oder zur Verwaltung der Immobilie, einschließlich Marktforschung zur Maximierung der Rentabilität der Immobilie).

Genauer gesagt ist es nach Ansicht des Ministeriums notwendig, um eine dauerhafte Einrichtung zu haben, eine nationale Struktur wirksam zu etablieren, die funktional autonom gegenüber der nicht ansässigen ausländischen Einheit ist, deren Autonomie sich sowohl in der Verwaltung als auch in der Buchhaltung manifestieren muss (*d. h.* eine betriebswirtschaftliche Einheit mit eigenständiger Geschäftsführung), während die Entstehung einer bestimmten Geschäftstätigkeit durch einfachen Besitz und Pacht der Immobilie an sich nicht ausreicht, um eine dauerhafte Einrichtung des nicht ansässigen Subjekts zu bilden (da es sich um ein patrimoniales Vermögen ohne organisatorische und buchhalterische Unterscheidung hinsichtlich der vom nicht ansässigen Subjekt ausgeübten Geschäftstätigkeit handelt).

Für Einkommensteuerzwecke können Immobilieninvestitionen, die in Italien im Zusammenhang mit einer dort ansässigen dauerhaften Einrichtung tätig werden, zu Einkünften führen, die zur Bildung des steuerpflichtigen Einkommens der ständigen Einrichtung selbst beitragen (worauf zur allgemeinen Anwendung auf den Absatz über *Handelspartnerschaften* verwiesen wird).

Im Gegensatz zu den oben genannten können Immobilieninvestitionen von Investoren ohne festen Wohnsitz (oder ohne Beziehung dazu[42]) Einkünfte erzielen, die (ohne Voreingenommenheit günstigerer vertraglicher Bestimmungen[43]) gemäß Artikel 23, Absatz 1, Buchstaben a) und f) als im Staatsgebiet erzielt zu gelten und dem IRPEF unterliegen, im Fall ausländischer Investoren, die natürliche Personen sind, entweder in die Kategorie des Landeinkommens oder in die Kategorie des sonstigen Einkommens einzubeziehen (wie weiter unten angegeben); oder an IRES, im Fall ausländischer Investoren, die juristische Personen sind, deren

---

[42] Um eine dauerhafte Einrichtung des nicht ansässigen Investors zu bilden, muss neben dem bloßen Besitz von Immobilien und dem Erhalt von Mieten zusätzlich eine weitere Präsenz dieses Investors bestehen. Es wird auf die Rechtsprechung von Cass Bezug genommen. 8820/1987, und in gleichem Sinne auch die Praxis des R.M. 13.12.1989, prot. Nr.460196.

[43] Allerdings sehen selbst die Doppelbesteuerungskonventionen, da sie nach Art. 6 des OECD-Modells formuliert sind, grundsätzlich vor, dass Einkünfte aus Immobilien im Bundesland, in dem sie sich befinden (und damit in Italien), ohne die Besteuerung davon auch im Wohnsitzland des Investors auszuschließen.

Steuerbasis in jedem Fall nach denselben Verfahren wie für natürliche Personen festgelegt werden muss[44].

Bezüglich der Klassifizierung der Einkommenselemente in die Kategorie der Landeinkünfte oder in die Kategorie anderer Einkünfte ist zu beachten, dass das Grundeinkommen das ist, das aus dem Besitz von Immobilien stammt, die sich im Staatsgebiet befinden und im Grundstücksregister oder im städtischen Gebäudekadaster mit der Zuschreibung von Einkommen registriert sind (bei Fehlen der Zuschreibung von Einkommen, Einkünfte, die aus Immobilien erzielt werden, gehören zur Kategorie des sonstigen Einkommens).

Dieses Einkommen wird weiter unterteilt in dominale Einkünfte aus Land, landwirtschaftliche Einkünfte aus Land und Einkünfte aus Gebäuden und trägt unabhängig von der Wahrnehmung[45] zur Bildung des Einkommens des Investors für den Steuerzeitraum bei, in dem die Verfügbarkeit des Vermögenswerts auf Basis von Flat-Rate-Kriterien überprüft wurde.

Mit besonderem Bezug auf Gebäude besteht das zugehörige Einkommen aus dem "durchschnittlichen gewöhnlichen Einkommen", das aus jeder städtischen Immobilieneinheit entnommen werden kann (definiert als Gebäude, stabile Konstruktion oder ein Teil davon, der wahrscheinlich unabhängig Einkommen generiert), ermittelt zu einem Pauschalsatz in Höhe des um 5 % neu bewerteten Katastereinkommens oder, falls höher, einer Miete, die um einen Pauschalsatz von 5 % reduziert wird. Allerdings können (i) Mietverträge von Wohnimmobilien, bei denen der Vermieter eine natürliche Person ist, optional einer Ersatzsteuer (dem sogenannten "Trockengutschein auf Mieten") zum gewöhnlichen Satz von 21 % [46]gemäß dem Gesetzesdekret 23/2011 unterliegen; und (ii) für nicht vermietete Immobilien die Einheitliche Kommunalsteuer (sogenannte "Mietsteuer"). "IMU") ersetzt IRPEF.

Einkommen, das nicht im vorherigen Schreiben erwähnt wird, trägt zur Bildung des steuerpflichtigen Einkommens im Zeitraum bei, in dem es eingeht, und ist auf den eingezogenen Betrag begrenzt.

---

[44] Gemäß Art. 153 des Konsolidierten Gesetzes.

[45] Außer bei Rückständen, für die nach Abschluss des Räumungsverfahrens eine Steuergutschrift für die auf nicht eingezogene Mieten gezahlten Steuern gewährt wird (Artikel 26, Absatz 1, TUIR).

[46] Mit Ausnahme von Pachtverträgen mit der sogenannten "vereinbarten Miete" (festgelegt durch spezifische Gebietsvereinbarungen), für die ein Satz von 10 % gilt, gelten in bestimmten Fällen wie der Wohnsitz in Gemeinden mit hoher Bevölkerungsdichte, für Verträge für Studierende und in Gemeinden, in denen in den letzten fünf Jahren katastrophale Ereignisse stattgefunden haben.

Insbesondere können Veräußerungen zu Kapitalgewinnen oder -verlusten führen, die als Differenz zwischen der eingezogenen Gegenleistung und den Anschaffkosten erhöht werden, erhöht durch die inhärenten absetzbaren Kosten, wobei auch zu beachten ist, dass Kapitalgewinne aus dem Verkauf von Gebäuden (i) in jedem Fall einem optionalen Regime anstelle von Einkommenssteuern zu einem proportionalen Satz von 26 % unterliegen können. und (ii) die genannten Gebäude zum Zeitpunkt des Verkaufs mindestens fünf Jahre im Besitz sind, sind von der Besteuerung ausgeschlossen.

6. Der Immobilienfonds

von Giuseppe Andrea Giannantonio und Giulia Bigignoli

6.1. Das Konzept des Immobilienfonds

Der Immobilienfonds ist kurz gesagt ein Investmentfonds,[1] dessen Vermögenswerte aus Immobilienvermögen bestehen, gemäß den von der einschlägigen Gesetzgebung festgelegten Kriterien.

Die Regeln für Immobilienfonds werden durch das Konsolidierte Finanzgesetz ("TUF")[2] sowie durch die Sekundärgesetzgebung des Wirtschafts- und Finanzministeriums, der Bank von Italien und Consob festgelegt.

Die Qualifikation als "Immobilien" erfordert, dass die Vermögenswerte des Fonds mindestens zwei Drittel des Gesamtwertes von Immobilien oder anderen Vermögenswerten ausmachen, wie in Artikel 4, Absatz 1, Buchstabe d, der durch Dekret des Wirtschafts- und Finanzministeriums vom 5. März 2015 genehmigten Verordnung Nr. 30 angegeben ist[3].

Als Investmentfonds qualifiziert sich der Immobilienfonds als Undertaking for Collective Investment (UCI).

Der Begriff des Investmentfonds und der UCI sind jeweils in Artikel 1, Absatz 1, Buchstaben j) und k) des TUF enthalten, in der Version, die sich aus den Änderungen ergibt, zunächst durch Artikel 32 des Gesetzgebungsdekret Nr. 78 vom 31. Mai 2010[4] und dann durch Gesetzesdekret Nr. 44 vom 4. März 2014 und durch das Gesetzgebungsdekret vom 14. Februar 2016, Nr. 18[5].

Ein Investmentfonds ist definiert als ein UCI, der in Form autonomer Vermögenswerte gegründet wurde, in Einheiten unterteilt, von einem

---

[1] Zu den zivilen und regulatorischen Profilen von Immobilienfonds siehe: F. Annunziata, *Gli imprese di investimento collettivo del risparmio (UCI): fattispecie e forme,* Mailand, 2017.

[2] Gesetzesdekret Nr. 58 vom 24. Februar 1998, in der später geänderten Fassung.

[3] Dies sind insbesondere: Immobilien, Immobilienrechte und Beteiligungen an Immobiliengesellschaften und anderen Immobilien-AIFs, einschließlich ausländischer. Diese Grenze wird auf 51 % des Gesamtwerts des Fonds reduziert, wenn die Vermögenswerte zudem – mindestens 20 % ihres Wertes – in Finanzinstrumente investiert werden, die Verbriefungstransaktionen betreffend Immobilien, Immobilienrechte oder durch Immobilienhypotheken besicherungte Forderungen darstellen (Art. 12 des Dekrets Nr. 30 vom 5. März 2015).

[4] Umgewandelt durch Gesetz Nr. 122 vom 30. Juli 2010.

[5] Mit Änderungen durch Gesetz Nr. 49 vom 8. April 2016 umgewandelt.

Manager gegründet und verwaltet wird (Artikel 1, Absatz 1, Buchstabe j), TUF).

Die UCI wird wiederum definiert als die Einrichtung, die für die Bereitstellung der Dienstleistung der kollektiven Vermögensverwaltung eingerichtet wurde, deren Vermögenswerte unter einer Pluralität von Investoren durch die Emission und das Angebot von Einheiten oder Aktien gesammelt werden, die im Interesse der Investoren und unabhängig von ihnen verwaltet werden, sowie in Finanzinstrumente investiert sind. Forderungen, einschließlich solcher, die anderen Parteien als Verbrauchern aus den Vermögenswerten der UCI, Beteiligungen oder anderen Vermögenswerten, beweglichen oder unbeweglichen Vermögenswerten, auf Grundlage einer vorgegebenen Investitionspolitik (Artikel 1, Absatz 1, Buchstabe k), TUF) gewährt werden.

Die Verwaltung des Immobilienfonds ist eine Tätigkeit, die den von der Bank of Italy autorisierten Managern vorbehalten ist: Dies sind insbesondere Vermögensverwaltungsgesellschaften (SGRs), die in Italien oder, wie wir sehen werden, in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union autorisiert sind.

Der Fonds ist in Einheiten unterteilt, die sich auf eine Vielzahl von Teilnehmern beziehen, und wird im Interesse dieser Investoren verwaltet. Die Anforderung der Pluralität der Anleger zielt darauf ab, eine klare Trennung zwischen dem Vermögensverwalter (dem SGR) und dem Einzelinvestor zu schaffen und den Fonds als kollektives Vermögensverwaltungsinstrument zu bezeichnen[6].

Das Management muss im Interesse der Teilnehmer erfolgen, aber gleichzeitig unabhängig von ihnen. Daher haben Fondsteilnehmer oft keine Befugnisse, die das Management des Fonds direkt beeinflussen können.

Immobilienfonds müssen in einer geschlossenen Form eingerichtet werden, das heißt, Investoren haben das Recht, die Einheiten nur zu vorab festgelegten Fälligkeiten einzutauschen[7].

Kurz gesagt handelt es sich um ein reguliertes Anlagevehikel, dessen Tätigkeit der Aufsicht und Aufsicht der Bank von Italien unterliegt.

Aus europäischer Sicht fallen Immobilienfonds in die Kategorie der

---

[6] Vgl. V. Troiano, *Kommentar zu Artikel 37, TUF*, in *Il Testo Unico della Finanza*, herausgegeben von M. Fratini und G. Gasparri, Turin, I, 2012, S. 571.

[7] Dies wird durch Kunst bereitgestellt. 12, Absatz 1, des Dekrets Nr. 30 vom 5. März 2015. Die Art eines offenen oder geschlossenen Fondses hängt von der unterschiedlichen Haltung der Positionen der Eigentümer in Bezug auf die Veräußerung ab (offene Fonds sammeln Ressourcen und erstatten Anteile fortlaufend).

alternativen Anlagefonds (AIFs), [8] die in der Richtlinie 2011/61/EU ("**AIFMDs**") über Alternative Investment Fund Manager ("**AIFMs**") bezeichnet wird. AIFs sind kurz gesagt Gesellschaften für kollektive Investitionen in Spareinsparungen, die nicht von Wertpapiertypen gemäß der Richtlinie 2009/65/EG (UCITS IV) GEREGELT WERDEN. Das AIFMD hat das Ziel, einen harmonisierten und strengen regulatorischen und überwachenden Rahmen in Bezug auf die Aktivitäten aller AIFMs innerhalb der Europäischen Union (einschließlich italienischer Vermögensverwaltungsgesellschaften) zu schaffen.[9]

Es ist interessant zu bemerken, dass die AIFMD auch die sogenannte "Künstliche Intelligenz" eingeführt hat. *Europäischer Pass*, unter dem AIFMs Fonds verwalten können, die in anderen EU-Mitgliedstaaten eingerichtet wurden, ohne eine eigene Zweigstelle in diesem Staat[10] zu gründen. So kann beispielsweise ein in Frankreich oder Luxemburg ansässiges AIFM auf Basis des AIFMD-Passes einen in Italien eingerichteten Immobilienfonds verwalten, ohne notwendigerweise eine *Filiale* in Italien eröffnen zu müssen.

Die italienische Finanzbehörde hat klargestellt, dass die Verwaltung eines Immobilienfonds in Italien durch eine ausländische (z. B. französische) AIFM auf Grundlage des Reisepasses nicht automatisch die Existenz einer ständigen Einrichtung der AIFM in Italien für steuerliche Zwecke impliziert[11]. Es wird angenommen, dass das mögliche Vorhandensein einer dauerhaften Einrichtung in Italien fallweise auf Grundlage der tatsächlich in Italien durchgeführten Aktivitäten bewertet werden muss.

In diesem Zusammenhang sollten auch die Bestimmungen zur *2023 eingeführten* Anlageverwaltungs-Ausnahme berücksichtigt werden.

Artikel 1, Absatz 255 des Gesetzes Nr. 197 vom 29. Dezember 2022 ("Haushaltsgesetz für 2023") änderte die Regeln über die dauerhafte Einrichtung gemäß Artikel 162 des Präsidialdekrets Nr. 917 vom 22.

---

[8] Artikel 1, Absatz 1, Buchstabe m-ter), TUF.

[9] Zitat Nr. 4 der Richtlinie 2011/61/EU.

[10] Dies ist vorgesehen im neuen Artikel 41, Absatz 1, des TUF in der durch Artikel 4, Absatz 6, Gesetzgebungsdekret Nr. 44 vom 4. März 2014 geänderten Version. Kunst. 32 und 33 der AIFMD.

[11] Revenue Agency, Rundschreiben Nr. 21 vom 10. Juli 2014. Das Vorhandensein einer ständigen Einrichtung in Italien würde die Besteuerung des Einkommens der ständigen Einrichtung für IRES- und IRAP-Zwecke bedeuten.

Dezember 1986 ("**TUIR")** und führte einen speziellen Fall der Ausschluss ein, der ab dem 1. Januar 2023 in Kraft war. Insbesondere unter bestimmten Bedingungen schließt die Person, die im Namen oder im Namen desselben Fahrzeugs oder seiner Tochtergesellschaften in Italien regelmäßig Verträge über den Kauf, Verkauf oder Handel von Finanzinstrumenten und Forderungen (sogenannte Vermögensverwalter/Anlageverwalter) abschließt oder in jedem Fall beiträgt, auch durch vorläufige Operationen, zu deren Abschluss.

Die Disziplin wurde durch die Veröffentlichung des Dekrets des Wirtschaftsministeriums vom 22. Februar 2024[12] und der Errichtung der Finanzbehörde vom 29. Februar 2024 abgeschlossen[13].

Abschließend hat die Finanzbehörde mit dem Rundschreiben Nr. 23/E vom 19. November 2024 spezifische Klarstellungen zu dieser Bestimmung bereitgestellt.

In dem betreffenden Dokument wurde jedoch die Anwendbarkeit dieser Disziplin selbst im Fall von Investitionen in italienische Immobilienfonds nicht bestätigt. Die Ausrichtung der autoritativen Doktrin liegt im Sinne der Berücksichtigung der *Investment Management Ausnahme,* die auch im Fall von Investitionen in italienische Immobilienfonds gilt[14].

6.2. Der Immobilienfonds und die Qualifikation von "separaten Vermögenswerten" – Hinweise und Aussichten für Reformen

Gemäß der derzeit geltenden Regulierungsgesetzgebung "*besteht jeder Investmentfonds oder jeder Teilfonds desselben Fonds aus autonomen Vermögenswerten, die sich in allen wesentlichen Zwecken von den Vermögenswerten der Vermögensverwaltung und denen jedes Teilnehmers sowie von allen anderen vom selben Unternehmen verwalteten Vermögenswerten unterscheiden*". [15]

Darüber hinaus *haftet die Vermögensverwaltung "für die im Namen des Fonds eingegangenen Verpflichtungen ausschließlich für die*

---

[12] Das Dekret vom 22. Februar 2024 des stellvertretenden Ministers für Wirtschaft und Finanzen wurde in der Reihe des Amtsblatts, Nr. 53 vom 4. März 2024, nach einer öffentlichen Konsultationsphase, die am 27. Oktober 2023 endete, veröffentlicht.

[13] Bestimmung der Finanzbehörde Nr. 68665/2024, die die Richtlinien für die Vergütung von Kunst festlegte. 110, Absatz 7, TUIR.

[14] Assonime, Rundschreiben Nr. 10 vom 6. April 2023; C. Galli, *Investment Management Ausnahme bereit für Feldtests,* il Fisco Nr. 15/2024, S. 1402.

[15] Artikel 36, Absatz 4, TUF.

Vermögenswerte des Fonds selbst".[16]

Auf solche Vermögenswerte sind keine Anteile der Gläubiger des Verwalters erlaubt, und die Anteile der Gläubiger einzelner Investoren sind nur auf den Anteilen zulässig, die sie im Fonds (oder im Teilfonds) halten. Darüber hinaus darf der Manager unter keinen Umständen die Vermögenswerte der verwalteten Fonds in seinem eigenen Interesse oder im Interesse Dritter verwenden[17].

Was die Trennung in Bezug auf Steuerpflichten betrifft, so sollte beachtet werden, dass die Rechtsprechung in Bezug auf verschiedene Steuern eine nicht einstimmige und differenzierte Position einnimmt, indem sie in einigen Fällen das Konzept der Vermögenstrennung selbst einschränkt und der Finanzbehörde die Möglichkeit eröffnet, mit der Einziehung bestimmter Steuern (insbesondere der IMU) aus dem SGR oder anderen Mitteln fortzufahren. Dieser Kontext hat zu Streitigkeiten mit der Finanzbehörde geführt, die in den verschiedenen Instanzen noch anhängig sind.

Nach dem Berufungsgericht Mailand[18] würde die in Art. 36, Absatz 4 des TUF erwähnte Vermögenstrennung nur für vertragliche Verpflichtungen gelten (in Bezug auf die "vertraglichen" Pflichten), jedoch nicht auf Verpflichtungen mit rechtlicher Herkunft, wie etwa Steuerpflichten. Folglich sollte die Verantwortung für die Erfüllung der Steuerpflichten bei den gesamten Vermögenswerten des Vermögensverwaltungsunternehmens liegen, einschließlich der Vermögenswerte anderer Immobilienfonds.

Letzterer, der Eigentümer der Immobilie ist, sollte in jedem Fall als Schuldner festgelegt werden (wenn auch formal steuerlich, da dies in Bezug auf die ICI-Schuld und die Mieten auf verschiedene Fonds zurückzuführen ist).

Einige jüngste Entscheidungen haben jedoch eine Kapitalobergrenze für die Haftung der SGR eingeführt. Insbesondere stellte ein kürzlich erschienenes Urteil des Kassationsgerichtshofs fest, das die passive Subjektivität der SGR für IMU-Zwecke als direkter Inhaber der vom verwalteten Immobilienfonds gehaltenen Immobilienvermögen bestätigte, dass die Verbindlichkeit dieses Fonds innerhalb der Grenzen der

---

[16] Artikel 36, Absatz 4, TUF.

[17] Art. 36, Absatz 4, letzter Satz, TUF.

[18] Urteil Nr. 1653/2023, das sich mit einem Fall befasste, in dem die Revenue Agency Collection die von einer öffentlichen Verwaltung an einen Immobilienfonds geschuldeten Mieten beschlagnahmte, im Zuge einer ICI-Bewertung auf einen anderen vom selben SGR verwalteten Fonds.

autonomen Vermögenswerte des Fonds, von denen die Steuerpflicht stammt, konfiguriert werden kann[19].

Daher wäre die SGR berechtigterweise Empfänger von Steuerabgaben bezüglich der Aktivitäten des Fonds, wäre jedoch nicht für Ansprüche der Steuerbehörden auf eigene Vermögenswerte haftbar, sondern nur innerhalb der Grenzen des Fondsvermögens.

Der Kassationsgerichtshof hat in Bezug auf die Mehrwertsteuer ebenfalls folgendes Rechtsprinzip formuliert: "*Im Falle des Erlöschens eines Investmentfonds besteht keine direkte Haftung der Vermögensverwaltungsgesellschaft, die den Fonds verwaltet hat, in Bezug auf die Nichtzahlung der Mehrwertsteuer* [...] (*Red.*). *Daraus folgt, dass die SGR mit ihren eigenen Vermögenswerten, weder in Tochter- noch in gemeinsamer Weise, für etwaige Mehrwertsteuerschulden haftet, die auf dem von ihr verwalteten Investmentfonds belasten.*" [20]

Nach dieser Entscheidung sollte daher das vom TUF festgelegte Prinzip der Vermögenstrennung auch im Hinblick auf Steuerpflichten angewandt werden.

Die Kombination all dieser Elemente schürt eine deutliche regulatorische Unsicherheit auf dem Markt und begünstigt das Entstehen von Steuerstreitigkeiten, die vermutlich dazu führen, dass die Steuerbehörde die geforderten Beträge (insbesondere die IMU) nicht einziehen kann. Dies berücksichtigt auch die Tatsache, dass die betreffenden Immobilienfonds in der Zwischenzeit vermutlich in gerichtliche Liquidation versetzt werden, was zu einer Verdichtung der Kreditansprüche führt. Diese Situation erforderte regulatorisches Eingreifen, und die Assoimmobiliare-Aktivität, koordiniert vom Regulierungsausschuss[21] und der Steuertabelle, bewegte sich in diese Richtung[22].

In diesem Zusammenhang ist der Entwurf des Gesetzesdekrets zur Umsetzung von Artikel 19 des sogenannten "Kapitalgesetzes" (Gesetz Nr. 21 vom 5. März 2024) für die organische Reform der Bestimmungen des TUF erwähnenswert, die darauf abzielt, die bisher dargelegten Themen zu reformieren und derzeit im Parlament diskutiert wird.

Insbesondere soll gemäß Artikel 35-septiesdecies des Entwurfs des Dekrets Absatz 4 von Artikel 36 des TUF dahingehend ergänzt werden, dass die Verpflichtungen im Zusammenhang mit der Verwaltung des Fonds oder

---

[19] Cass. 18. Juni 2025, Nr. 16421.
[20] Cass. 12. Juni 2024, Nr. 16285.
[21] Vorsitz ist Roberto Schiavelli.
[22] Vorsitz von Giuseppe Andrea Giannantonio.

des individuellen Teilfonds, für die die SGR ausschließlich mit den Vermögenswerten des Fonds oder des Einzelteilfonds haftet, auch solche steuerlicher Natur einschließen[23].

Diese regulatorische Änderung wäre für die Zukunft wirksam und würde eine größere Gewissheit über die Autonomie der Vermögenswerte des Einzelfonds im Vergleich zu der des SGR, der anderen Fonds sowie der Investoren schaffen, auch im Hinblick auf Steuerpflichten. In jedem Fall bleibt bestehen, eine auslegungstechnische Lösung für anhängige Streitigkeiten zu finden, da die Regel zwar nicht interpretativer Natur ist, die vom Obersten Gerichtshof 2024 bestätigten Grundsätze jedoch die Voraussetzung für diese regulatorische Entwicklung darstellen und es daher ermöglichen sollten, jegliche Form der finanziellen Haftung des SGR oder anderer Mittel für Steuern auszuschließen, die auf die vom SGR verwalteten Fonds zurückzuführen sind. Identifizierung eines Synthesepunkts zwischen früheren Rechtsstreitigkeiten und zukünftiger Inkasso.

6.3. Das Steuerregime des Immobilienfonds in der Einkommensteuer

6.3.1 Die Befreiung von IRES und IRAP

Der Immobilienfonds, als in Italien gegründete UCI, qualifiziert sich gemäß Art. 73, Absatz 1, Letter c) und Absatz 3 des Präsidialdekrets Nr. 917 vom 22. Dezember 1986 ("TUIR") als steuerpflichtige Person für die Körperschaftsteuer ("IRES").[24]

---

[23] '4. Jeder Investmentfonds oder jeder Teilfonds desselben Fonds besteht aus autonomen Vermögenswerten, die sich in allen Zwecken von den Vermögenswerten des Vermögensverwaltungsunternehmens, von denen jedes Teilnehmers und von jedem anderen Teilfonds desselben Fonds sowie von allen anderen vom selben Unternehmen verwalteten Vermögenswerten unterscheiden; für die Verpflichtungen im Zusammenhang mit der Verwaltung des Fonds oder des Einzelteilfonds, **einschließlich solcher steuerlicher Natur,** haftet die Vermögensverwaltungsgesellschaft ausschließlich für die Vermögenswerte des Fonds bzw. des einzelnen Teilfonds. Handlungen von Gläubigern der anderen Teilfonds oder im Interesse derselben, ebenso wenig Handlungen der Gläubiger der Vermögensverwaltungsgesellschaft oder im Interesse derjenigen, noch Handlungen der Gläubiger des Verwahrers oder Unterdepots oder im Interesse derselben sind auf diese Vermögenswerte zulässig. Aktien der Gläubiger einzelner Investoren sind nur auf deren Aktien zugelassen. Die Vermögensverwaltung darf in keinem Fall in ihrem eigenen Interesse oder im Interesse Dritter die Vermögenswerte der verwalteten Fonds und deren Teilfonds nutzen."

[24] Nach der durch Artikel 96, Absatz 1, Letter a) eingeführten Änderung des Gesetzesdekrets

Die Aufnahme von UCIs und damit von Immobilienfonds unter den steuerpflichtigen Personen von IRES hat es ermöglicht, die in der Vergangenheit entstandenen interpretativen Zweifel hinsichtlich der Anwendbarkeit internationaler Doppelbesteuerungskonventionen auf Immobilienfonds zu überwinden, da diese für Personen gelten, die als steuerpflichtige Personen gelten, die in einem der beiden Vertragsstaaten ansässig sind[25].

Obwohl Immobilienfonds zu den steuerpflichtigen Personen der IRES gehören, sind sie gemäß Art. 6 des Gesetzesdekrets Nr. 351 vom 25. September 2001 ("Dekret 351") steuerlich (24 %) sowie von IRAP befreit[26].

Das Steuersystem für Einkünfte im Zusammenhang mit Immobilienfonds sieht entgegen der Befreiung des Fonds eine Besteuerung auf Anlegerebene vor, wobei je nach Eigenschaften des Anlegers unterschiedliche Steuerregime gelten.

In diesem System gibt es, wie zu sehen ist, auch Fälle von Investoren, die von Steuern auf Einkünfte aus der Teilnahme am Immobilienfonds befreit sind[27].

Der Immobilienfonds unterliegt nicht der Quellensteuer auf Dividenden, die von in Italien ansässigen Unternehmen (z. B. S.p.A. und S.R.L.) ausgeschüttet[28] werden. ebenso wenig wie auf die meisten Quellensteuern oder Ersatzsteuern, die im Allgemeinen Einkünfte finanzieller Natur vorsah[29].

In diesem Zusammenhang Kunst. Artikel 32 des Gesetzesdekrets Nr. 78/2010 legt fest, dass das oben genannte Steuersystem für Immobilienfonds – im Wesentlichen die Befreiung von IRES und IRAP für den Fonds sowie die Besteuerung von Anlegern, außer in Fällen von Befreiungen – nur dann gilt, wenn der Immobilienfonds die

---

Nr. 1 vom 24. Januar 2012 wurde das Gesetz Nr. 27 vom 24. März 2012 umgewandelt.

[25] A. Ballancin, *Reflexionen über die erworbene steuerliche Subjektivität von UCIs*, in *International Tax Law and Practice*, Nr. 3/2013, S. 707 ff.

[26] Mit Änderungen in Gesetz Nr. 410 vom 23. November 2001 umgewandelt. Außerdem Kunst. Artikel 3, Absatz 2, des Gesetzesdekret Nr. 446/1997 schließt UCIs, außer SICAVs, von der Liste der IRAP-Steuerpflichtigen aus. Der reguläre IRAP-Satz von 3,9 % kann gemäß Artikel geändert werden. 16, Absatz 3, des Gesetzgebungsdekret Nr. 446/1997.

[27] Zu den Steuerprofilen von Immobilienfonds siehe V. Amendola Provenzano – S. Dedola – P. di Felice – G. Galli, *La tassazione degli strumenti finanziari (Die Besteuerung von Finanzinstrumenten*), Egea Editore, 2013, S. 172 ff.; G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziaria*, Egea Editore, 2012, S. 597 ff.

[28] Artikel 27, Absatz 1, des Präsidialdekrets Nr. 600 vom 29. September 1973; Rundschreiben der Revenue Agency, Nr. 47/E vom 8. August 2003, Absatz 3.3.

[29] Art. 6, Absatz 1 des Dekrets 351.

Voraussetzungen für die Qualifikation als Investmentfonds erfüllt und daher als UCI gemäß dem TUF.

In diesem Zusammenhang hat die Revenue Agency folgende Anforderungen hervorgehoben, unter anderem: "*die kollektive Verwaltung der von einer Pluralität von Investoren gesammelten Ersparnisse und die Autonomie der Managemententscheidungen der SGR in Bezug auf den Einfluss der Teilnehmer*".[30]

Darüber hinaus erklärte die Agentur in der Resolution Nr. 137/E vom 4. Oktober 2005 und in Rundschreiben 33/E vom 15. Juli 2011, obwohl sie sich auf andere UCIs als Immobilien-UCIs bezieht, dass die Anforderung mehrerer Investoren auch in Anwesenheit eines einzelnen Investors erfüllt ist, wenn dies eine *Pluralität von Interessen* zur Gestaltung der kollektiven Verwaltung darstellt.

6.3.2 Der institutionelle Immobilienfonds

Absatz 3 des Art. 32 des Gesetzesdekrets Nr. 78/2010 bestimmt, dass das oben beschriebene Steuersystem "*in jedem Fall*" für Immobilienfonds gilt, die ausschließlich einem oder mehreren "institutionellen Investoren" gehören, also Investoren, die durch dieselbe Bestimmung identifiziert werden. In diesem Fall sprechen wir von einem "institutionellen Immobilienfonds" zu steuerlichen Zwecken.

Gemäß Art. 32, Absatz 3, des Gesetzesdekret Nr. 78/2010 sind institutionelle Investoren:

- Italienischer Staat und öffentliche Stellen;
- UCIs (Investmentfonds und SICAFs);
- Formen von ergänzenden Pensions- und Pflichtversicherungseinrichtungen (Pensionsfonds und Pensionsfonds);
- Versicherungsgesellschaften, wenn die Investition technische Provisionen abdecken soll;
- Bank- und Finanzvermittler, geregelt durch Gesetzesdekret Nr. 385 vom 1. September 1993 (TUB) und durch das TUF, vorausgesetzt,

[30] Italienische Finanzamt, Rundschreiben Nr. 2/E vom 15. Februar 2012, Absatz 1. Der erläuternde Bericht zum Gesetzesdekret Nr. 78/2010 stellt klar, dass das Steuerregime von Immobilienfonds auf Fonds beschränkt ist, "*die weit verbreitete Ersparnisse verwalten und solche zur Durchführung von Aktivitäten von öffentlichem Interesse abzielen*". Wenn die Einrichtung die zivilrechtlichen und regulatorischen Anforderungen nicht erfüllt, um als Investmentfonds zu gelten, unterliegt sie IRES und IRAP als kommerzielle Gesellschaft.

dass sie einer vorsichtigen Aufsicht unterliegen;

- ausländische Investoren assimilierten sich an die genannten Themen, vorausgesetzt, sie sind in Staaten eingegliedert, die einen angemessenen Informationsaustausch für steuerliche Zwecke ermöglichen, wie sie in der sogenannten "Steuererklärung" enthalten sind. *Weißliste* (Ministerialdekret vom 4. September 1996, aktualisiert am 23. März 2017);[31]
- private Einrichtungen, die in Italien ansässig sind und ihre Aktivitäten im gemeinnützigen Sektor ausüben, sowie Genossenschaften, die gegenseitige Ziele sowohl zugunsten ihrer Mitglieder als auch Dritter verfolgen[32];
- Fahrzeuge, die in gesellschaftlicher oder vertraglicher Form gegründet wurden, an denen mehr als 50 % der genannten Einheiten Beteiligung haben. Die italienische Finanzbehörde hat Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. zu ihren Anlagevehikeln aufgenommen, in denen der italienische Staat über das Ministerium für Wirtschaft und Finanzen etwa 80 % des Aktienkapitals hält.

Bezüglich der Anwendung des oben genannten Steuersystems "*in jedem Fall*" stellte die Agentur klar, dass dieses Steuersystem "*unabhängig von*

---

[31] Artikel 168-bis des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes, auf den sich Artikel 32, Absatz 3 des Dekretgesetzes Nr. 78 vom 31. Mai 2010 bezieht, wurde durch Artikel 10, Absatz 1, des Gesetzesdekret Nr. 147 vom 14. September 2015 (mit Wirkung zum Haushaltsjahr 2015) aufgehoben. Der oben genannte Artikel 10 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 147 vom 14. September 2015, Absatz 3, legt außerdem eine Koordinierungsbestimmung fest, dass: *"Wenn Gesetze, Verordnungen, Dekrete oder andere Regeln oder Maßnahmen auf die Liste der Staaten und Territorien verweisen, die einen angemessenen Informationsaustausch ermöglichen, wie in Absatz 1 des Artikels 168-bis des konsolidierten Einkommensteuergesetzes, der durch Dekret des Präsidenten der Republik vom 22. Dezember 1986 genehmigt wurde, 917, das vor dem Inkrafttreten dieses Dekrets in Kraft war, bezieht sich auf die Dekrete, die zur Umsetzung von Artikel 11, Absatz 4, Letter c) des Gesetzgebungsdekrets Nr. 239 vom 1. April 1996 erlassen wurden.* Bis zur Erlassung dieser Dekrete muss zur Identifizierung der Staaten, die einen angemessenen Informationsaustausch ermöglichen (*Weißliste*), auf die im Ministerdekret vom 4. September 1996 erwähnte Liste verwiesen werden.

[32] Die Revenue Agency stellte mit der Antwort auf Urteil Nr. 18 vom 31. Januar 2025 klar, dass kirchliche Einrichtungen, die institutionelle Zwecke religiöser Natur verfolgen und den Klerus unterstützen und sich durch die Verwaltung ihrer Immobilien finanzieren, gemäß dem Gesetz als "institutionelle Investoren" gelten können. 32, Absatz 3, Buchstabe g), des Dekret-Gesetzes 78/2010, da sie zu den in den durch dem Satz genannten Sektoren tätigen Einrichtungen gehören. 1, Absatz 1, Buchstabe c-bis), des Gesetzesdekrets 153/1999 (einschließlich "Religion und geistige Entwicklung"). In solchen Fällen wird die 26%ige Quellensteuer auf das Einkommen angewandt, das aus der Beteiligung an Immobilienfonds gemäß dem Art. 7 DL 351/2001.

jeglicher Bewertung der oben genannten Anforderungen an Managementautonomie und Pluralität der Teilnehmer" gelten wird.[33]

Im Folgenden finden Sie einige nicht erschöpfende Überlegungen zu institutionellen Investoren.

Die einschlägigen Regeln legen nicht ausdrücklich die Anforderungen fest, die ein ausländischer Investitionsfonds erfüllen muss, um als "institutioneller Investor" im Sinne des oben genannten Artikels 32, Absatz 3, Buchstabe f), Gesetzesdekret 78/2010, zu qualifizieren.

In diesem Zusammenhang hat die Steuerverwaltung im Laufe der Zeit zahlreiche Klarstellungen vorgenommen[34].

Zusammenfassend umfasst diese Kategorie ausländische Investmentfonds, die *(i)* gemäß der geltenden Gesetzgebung im ausländischen Land, in dem sie ansässig sind, die materiellen Anforderungen und die gleichen Investitionszwecke wie italienische UCIs erfüllen, unabhängig von ihrer Rechtsform, und selbst wenn sie nicht besteuert werden, *(ii)* "Aufsichtsformen" unterliegen", in Bezug auf den Fonds selbst oder die für die Verwaltung zuständige Einrichtung und *(iii)* in einem Bundesstaat gegründet sind, der auf der *White List steht*[35].

Bezüglich Punkt (i) erfordert diese Analyse eine Untersuchung der Gesetzgebung des ausländischen Staates, der den ausländischen Fonds regelt, um zu beurteilen, ob dieser wesentliche Merkmale aufweist, die denen eines UCI nach italienischem Recht ähneln. Der Verweis auf den Investitionszweck verlangt zusammenfassend, dass der ausländische Fonds als Tätigkeitsziel die Durchführung und Verwaltung von Investitionen im Interesse einer Pluralität von Investoren hat[36].

Bezüglich Punkt (ii), der Aufsichtspflicht, stellte die Agentur zunächst klar, dass diese besteht, wenn der Beginn der Tätigkeit einer vorherigen Genehmigung unterliegt und die Ausübung der Tätigkeit selbst fortlaufend auf Grundlage der im Ausland geltenden regulatorischen Bestimmungen unterliegt[37].

---

[33] Revenue Agency, Rundschreiben Nr. 2/E vom 15. Februar 2012, S. 10.

[34] Regelung der Revenue Agency vom 16. Dezember 2011; Rundschreiben der Finanzbehörde vom 9. März 2011, Nr. 11/E; Rundschreiben der Finanzbehörde vom 15. Februar 2012, Nr. 2/E, Abs. 3; Beschluss der italienischen Finanzbehörde vom 18. Juli 2013, Nr. 54/E. Siehe auch die unten zitierten Antworten auf das untenstehende Urteil.

[35] Das heißt, die Liste der Bundesstaaten, die einen angemessenen Informationsaustausch erlauben.

[36] Rundschreiben der Finanzbehörde vom 9. März 2011, Nr. 11/E; Rundschreiben der Finanzbehörde vom 15. Februar 2012, Nr. 2/E, Abs. 3.

[37] Beschluss der italienischen Finanzbehörde vom 18. Juli 2013, Nr. 54/E.

Darüber hinaus stellte die Agentur klar, dass das Vorhandensein einer Form der Aufsicht vom ausländischen Fonds durch eine von den zuständigen ausländischen Behörden ausgestellte Zertifizierung bestätigt werden muss.

Zu diesem Zweck kann laut der Agentur das von der ausländischen Behörde ausgestellte Genehmigungsschreiben zur Einrichtung des Fonds vorgelegt werden, das die Gesetzgebung darlegt, auf deren Grundlage dieser (oder der Manager) der Aufsicht unterliegt. Zum Beispiel bezieht sich die Agentur auf das Genehmigungsschreiben für die Einrichtung des Fonds, das die Angabe enthält, dass die Einrichtung die UCITS IV-Richtlinie einhält, da gemäß dieser EU-Gesetzgebung ausdrücklich die Einhaltung der Anforderungen an eine Aufsicht vorgesehen ist und diese Aufsicht in allen EU-Mitgliedstaaten anerkannt ist.

Die Behörde stellte jedoch später weitere Klarstellungen zur Aufsichtspflicht vor.

Erstens stellte die Agentur Klarstellungen zur Aufsichtspflicht für Nicht-EU-Investmentfonds, die von Managern unter US-Recht verwaltet werden.

Mit Resolution Nr. 78 vom 27. Juni 2017 untersuchte die Agentur den Fall eines auf den Kaimaninseln gegründeten Fonds, der von einem dort ebenfalls ansässigen *Generalpartner* verwaltet wurde und nach US-Vorschriften als *vertrauenswürdiger Berater* einer Delaware-Managementgesellschaft (*Investmentberater)* qualifizierte.

Sowohl der *vertrauende Berater* als auch der *Anlageberater* wurden "kollektiv" bei der US *Securities and Exchange Commission* (SEC) registriert. Die Registrierung resultierte aus der Online-Erstellung eines speziellen Formulars (*Formular ADV*).

Die Behörde hat klargestellt, dass in diesem Fall die Aufsichtspflicht besteht und durch das auf der Website der SEC verfügbare Formular *ADV* nachgewiesen werden kann , also auch ohne eine Zertifizierung der zuständigen Aufsichtsbehörde[38].

Die Behörde hielt außerdem Folgendes für relevant:

- Aufsicht durch die *Cayman Islands Monetary Authority* in Bezug auf einen *privaten Fonds*, der auf den Kaimaninseln gemäß dem *Cayman Islands Private Funds Law eingerichtet wurde*[39]*;*

[38] Im gleichen Sinne: Antworten auf die Urteile Nr. 43/2018; 44/2018; 147/2018; 430/2019; 652/2021. Siehe auch die jüngste Stellungnahme Nr. 265/2023, in der sowohl *Anlageberater* als auch *Generalpartner* von drei in den Vereinigten Staaten gegründeten Investmentfonds der Aufsicht der SEC unterstanden.

[39] Antwort auf Urteil Nr. 409/2021.

– Aufsicht durch die zuständige Behörde in Korea (*Financial Supervisory Service FSS)* in Bezug auf zwei in Korea ansässige Fonds, die von einer *vom FSS gegründeten und autorisierten* Vermögensverwaltungsgesellschaft gemäß dem koreanischen *Kapitalmarktgesetz* (CMA) verwaltet werden.[40]

Bezüglich des in *Buchstabe h) des oben genannten Artikels 32, Absatz 3, erwähnten Anlagevehikels, sollte beachtet werden, dass Vehikel als institutionelle Investoren qualifiziert sind, die in gesellschaftlicher oder vertraglicher Form gegründet wurden und bei denen mehr als 50 % institutionellen Investoren gehören, wie in demselben Artikel 32 erwähnt*.

Die Steuerbehörde hat klargestellt, dass der Aktienanteil an einem Fahrzeug sowohl direkt als auch indirekt vom institutionellen Investor besitzen kann, wobei im letztgenannten Fall die durch den indirekten Aktienbesitz verursachte Multiplikation berücksichtigt wird, um zu überprüfen, ob die 50%-Schwelle überschritten wurde[41].

Was den Wohnsitz des Anlagevehikels betrifft, so hat die Finanzbehörde[42] klargestellt, dass es in einem Bundesstaat ansässig sein muss, der in der sogenannten "Steuererklärung" enthalten *ist.Weiße Liste*. Wie unten zu sehen ist, gelten für die Anwendung der Quellensteuerbefreiung teilweise unterschiedliche Überlegungen.

Aus dem Lesen von Kunst. 32 Es ist zu erkennen, dass Real Estate Investment Trusts (REITs) und ähnliche italienische Einheiten (d. h. börsennotierte Immobilieninvestmentgesellschaften – SIIQs – im Gesetz 296/2006 erwähnt) nicht grundsätzlich zu institutionellen Investoren zu den Steuerzwecken gehören.

Daraus folgt, dass, wie von der Finanzbehörde klargestellt, "*ein REIT als institutioneller Investor gelten könnte, wenn er einem UCI ähnelt*" nach italienischem Recht, d. h. wenn er die Merkmale eines italienischen Kollektivinvestmentunternehmens aufweist.

Mit der Antwort Nr. 345 vom 26. August 2019 bestätigte die Agentur, dass ein in Singapur eingerichteter REIT als ähnlich einem italienischen UCI geltend gemacht werden kann, basierend auf folgenden Elementen: (a) Das Kapital des REIT wurde durch Beiträge verschiedener Einrichtungen in der im Gründungsurkunde vorgesehenen Weise

[40] Antwort auf Urteil Nr. 169/2023.
[41] Rundschreiben der Italienischen Finanzbehörde vom 15. Februar 2012, Nr. 2/E, Abs. 3.
[42] Rundschreiben der Italienischen Finanzbehörde vom 15. Februar 2012, Nr. 2/E, Abs. 3.

beschafft; (b) die Investitionsrichtlinien in derselben Urkunde festgelegt waren und die dem Verwalter anvertraute Verwaltungstätigkeit streng an das in dieser Urkunde festgelegte Urkunde gebunden war; (c) die Investoren nicht an der Verwaltung teilnahmen oder irgendeine Kontrolle über die Anlagepolitik ausübten; (d) der externe Manager des REIT in Singapur, einem Land, das auf der *Weißliste* steht, ansässig war und der Aufsicht der zuständigen Aufsichtsbehörde von Singapur unterstand[43].

Die Agentur äußerte sich in derselben Weise in ihrer Antwort auf Frage Nr. 655 vom 4. Oktober 2021 bezüglich eines australischen REITs.

Zusammenfassend erfordert die Möglichkeit, einen REIT steuerlich als institutionellen Investor für Investitionen in einen Immobilienfonds zu qualifizieren, eine Einzelfall-Analyse.

Andererseits hat die Finanzbehörde kürzlich einen Investmentfonds, der nicht in Italien ansässig ist und vollständig im Besitz eines ausländischen Pensionsfonds ist, als vergleichbar mit einem italienischen UCI betrachtet, da der ausländische Fonds, obwohl er der Aufsicht unterlag, laut der Behörde nicht die materiellen Anforderungen erfüllte, um an einen italienischen Pensionsfonds oder einen italienischen UCI angegliedert zu werden[44].

6.3.3 Der "nicht-institutionelle" Immobilienfonds

Im Fall von Immobilienfonds, die nicht "institutionelle" Immobilienfonds sind, also Immobilienfonds, die ebenfalls (oder nur) von nicht-institutionellen Investoren besessen sind, gilt das für Immobilienfonds spezifische Steuerregelung,[45] sofern der Fonds die für UCIs festgelegten Anforderungen erfüllt[46]. Zusammenfassend sind, wie wir gesehen haben, folgende Anforderungen: Pluralität der Anleger, Autonomie des SGR bei

---

[43] Die Revenue Agency kam zu denselben Schlussfolgerungen in Bezug auf einen anderen in Singapur gegründeten Investmentfonds, dessen Manager, der ebenfalls in diesem Bundesstaat ansässig war, im Besitz des sogenannten "Tax Fund" war. *Capital Markets Services License* gemäß dem *Securities and Futures Act 2001* und unterlag der Aufsicht der *Monetary Authority of Singapore* ("MAS") (Urteilsantwort Nr. 327/2022).

[44] Antwort auf Urteil Nr. 162/2022, in dem das Wohnsitzland der beteiligten Parteien nicht besser angegeben ist.

[45] Zusammenfassend ist die Befreiung von IRES und IRAP gemäß Art. 6 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 351/2001. Umgekehrt, wenn der Fonds diese Anforderungen nicht erfüllt, unterliegt er IRES und IRAP gemäß den regulären Regeln.

[46] Das heißt, die zivilrechtlichen und regulatorischen Anforderungen, die vom TUF und die Bestimmungen der Bank von Italien festgelegt wurden.

der Verwaltung des Fonds, vorgegebene Anlagepolitik des Fonds[47].

Wie wir gesehen haben, bezeichnet Art. 32, Absatz 3 des Gesetzesdekrets Nr. 78 vom 31. Mai 2010 institutionelle Immobilienfonds als solche, die *ausschließlich im Besitz* institutioneller Investoren sind.

Daher gilt die Regel, dass das Ausnahmeregime *in jedem Fall* für Fonds mit dieser Beteiligungsstruktur gilt, nicht, wenn der Fonds auch einem "nicht-institutionellen" Anleger gehört (denken Sie an ein in Italien ansässiges Immobilienunternehmen). Dies trotz der Tatsache, dass die Anwesenheit von (mindestens) einem institutionellen Investor die Einhaltung der Anforderungen für UCIs sicherstellen sollte.

Natürlich kann in diesem Fall auch das Befreiungsregime für Immobilienfonds angewendet werden: Es ist jedoch notwendig, die Einhaltung der für UCITS festgelegten Anforderungen nachzuweisen, da es nicht möglich ist, sich steuerlich auf die in Artikel 32, Absatz 3 erwähnte Vermutung zu stützen.

6.4. Der Immobilienfonds in der Mehrwertsteuer

6.4.1 Die Mehrwertsteuerprofile der Aktivitäten des Immobilienfonds

Artikel 8 des Gesetzesdekrets Nr. 351/2001 legt fest, dass die steuerpflichtige Person für Transaktionen des Immobilienfonds für Mehrwertsteuerzwecke – z. B. Immobilienkauf, Miete von Immobilien, Verkauf von Immobilien – der SGR und nicht der Fonds ist.

Die Frage der passiven Subjektivität von Investmentfonds für Mehrwertsteuerzwecke war Gegenstand der Doktrin zur Zeit der Einführung der Fonds in das italienische Rechtssystem durch Gesetz Nr. 77 vom 23. März 1983[48].

Die Entscheidung des Steuergesetzgebers, die passive Subjektivität dem Verwalter (SGR) statt dem Organ (Fonds) zuzuschreiben, hat eine Reihe von Folgen auf die Mehrwertsteuerprofile der Aktivitäten des Immobilienfonds.

Zunächst einmal wird die Mehrwertsteuernummer aus operativer Sicht nur dem SGR und nicht auch dem Fonds zugewiesen: Diese Mehrwertsteuernummer wird dann für alle Transaktionen, aktive und

---

[47] Rundschreiben der Italienischen Finanzbehörde vom 15. Februar 2012, Nr. 2/E, Abs. 1.

[48] Siehe, *ex multis*, F. Gallo, *Das Problem der Subjektivität für Mehrwertsteuerzwecke von Investmentfonds*, in *Riv. Director. Fin.*, 1987, S. 502 ff. Zu diesem Punkt siehe auch A. Giovannini, *Subjektivität der Besteuerung und Besteuerung,* Padua, 1996, S. 411 ff.

passive, die sich auf die verschiedenen vom SGR verwalteten Fonds beziehen, verwendet.

Angesichts der Einzigartigkeit der steuerpflichtigen Person sollen die Steuerbestimmungen jedoch auch im Mehrwertsteuerbereich die Trennung der Vermögenswerte zwischen dem Fonds und dem SGR widerspiegeln, die UCIs aus zivilrechtlicher Sicht kennzeichnet. Tatsächlich muss die SGR gemäß dem genannten Artikel 8 die Mehrwertsteuer für jeden Fonds getrennt von der Steuer auf seine eigene Tätigkeit oder die anderer verwalteter Fonds festlegen und anschließend mit der kumulativen Zahlung der Steuer fortfahren, nachdem die von [49] allen verwalteten Fonds abgeschriebene und belastete Mehrwertsteuer ausgeglichen wird.

Die getrennte Festlegung der Mehrwertsteuer für jeden Fonds und die kumulierte Zahlung auf Ebene der Vermögensverwaltung sind Pflichten der Vermögensverwaltung und keine Option.

Dies bedeutet zum Beispiel, dass der Mehrwertsteuerkredit für einen Fonds gegen die von den anderen vom SGR verwaltete Fonds zu zahlenden Mehrwertsteuer abgeglichen werden muss. Dies kann bedeuten, dass ein Fonds seinen Mehrwertsteueranspruch schneller zurückfordern kann, als wenn er diesen Anspruch allein auf die zu zahlende Mehrwertsteuer verrechnen müsste.

In der Praxis gibt es auch eine negative Nebenwirkung: Bei der Rückerstattung des Mehrwertsteuergutschrifts wendet die Behörde manchmal die Zahlungsaussetzung *gemäß* Artikel 23 des Gesetzesdekrets Nr. 472/1997 an, wenn Steuerschulden auf andere von der SGR verwaltete Fonds vorliegen, die nicht auf die Mehrwertsteuergutschrift verwiesen sind. Dies ergibt sich im Wesentlichen aus der Tatsache, dass, wie wir gesehen haben, die Mehrwertsteuernummer für die SGR und alle von ihr verwalteten Fonds einzigartig ist, sodass die Steuerverwaltung bei ausstehenden Belastungen meist eine einzige Einheit sieht, ohne die Steuerpositionen der einzelnen Immobilienfonds zu unterscheiden.

Dies trotz der Tatsache, dass es aus zivilrechtlicher Sicht eine klare Trennung der Vermögenswerte zwischen dem Einzelfonds und den

---

[49] Bezüglich der Gesetzgebung über Ausgleichszahlungen sei darauf hingewiesen, dass das Gesetz Nr. 213 vom 30. Dezember 2023 (Haushaltsgesetz 2024), das damals durch Gesetzesdekret Nr. 39 vom 29. März 2024 geändert wurde, wichtige Änderungen an der sogenannten horizontalen Entschädigung eingeführt hat, die in Artikel verwiesen ist. 17 des Gesetzesdekrets Nr. 241 vom 9. Juli 1997. Ab dem 1. Juli 2024 ist dieser Abgleich in Anliegen von Zahlungen für im Register eingetragene Steuern über 100.000 Euro ausgeschlossen.

anderen vom selben SGR verwalteten Fonds sowie zwischen dem Einzelfonds und dem SGR gibt. Vermögenstrennung durch Kunst genehmigt. 36 der TUF, wonach nur der Fonds selbst für die Verpflichtungen eines Fonds mit eigenen Vermögenswerten haftet.

Bezüglich der Haftung der SGR für Steuerschulden, die auf ein oder mehrere von ihr verwaltete Fonds zurückzuführen sind, hat der Kassationsgerichtshof kürzlich festgelegt, dass im Falle des Erlöschens eines Investmentfonds keine direkte Haftung der Verwaltungsgesellschaft, die diesen Fonds verwaltet hat, im Hinblick auf die Nichtzahlung der Mehrwertsteuer bestehen kann, es sei denn, die Steuerverwaltung behauptet einen eigenständigen Haftungstitel[50]. Daher haftet die SGR nicht mit ihren Vermögenswerten, weder in Tochtergesellschaft noch in eigener Weise, für etwaige Mehrwertsteuerschulden, die auf dem aufgelösten Investmentfonds belasten. Tatsächlich ist die SGR aus rein formaler Sicht die steuerpflichtige Person, während sie aus materieller Sicht der Gemeinschaftsfonds mit eigenen, autonomen Vermögenswerten steuerlich ist.

6.4.2 Die separate Festlegung und Zahlung der Mehrwertsteuer des Immobilienfonds

Der SGR ist verpflichtet, folgende Verpflichtungen zu erfüllen:

1. die Mehrwertsteuer separat für sich selbst und für jeden verwalteten Fonds festzulegen und zu regeln. Zu diesem Zweck muss die SGR getrennte Konten für ihre eigene Tätigkeit[51] und für die jedes Fonds führen, d. h. autonome Register, Rechnungen mit eigenständigen Nummerierungsreihen und separate Transaktionsaufzeichnungen. In diesem Zusammenhang muss die SGR den prozentualen Mehrwertsteuerabzug für jeden Fonds festlegen (sogenannter Mehrwertsteuerabzug). *pro rata*), gemäß Art. 19 ff. des Präsidialdekrets Nr. 633/1972, das die von diesem Fonds durchgeführten Tätigkeiten berücksichtigt;
2. eine einmalige kumulierte Zahlung der vom Unternehmen selbst und den einzelnen Geldern fälligen Mehrwertsteuer zu leisten,

[50] Cass. 12. Juni 2024, Nr. 16285.

[51] In diesem Zusammenhang ist darauf hingewiesen, dass die Verwaltung von Investmentfonds grundsätzlich zu den für Mehrwertsteuerzwecken befreiten Transaktionen gemäß dem Art. 10, Absatz 1, Nr. 1) des Präsidialdekrets Nr. 633 vom 26. Oktober 1972. In diesem Zusammenhang vgl. folgender Abs. 6.1.3.2.

wobei zuvor die aus den einzelnen Konten resultierenden Soll- und Kreditsalden ausgeglichen werden;

3. Reichen Sie als steuerpflichtige Einheitsperson eine einzige jährliche Mehrwertsteuererklärung ein, indem Sie so viele Formulare ausfüllen, wie separate Konten eingerichtet sind.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass der Immobilienfonds zwar keine eigenständige steuerpflichtige Person für Mehrwertsteuerzwecke ist, aber die Bestimmung der Steuer für die Transaktionen des Fonds so abläuft, als wäre der Fonds eine unabhängige steuerpflichtige Person (insbesondere der Abzugsprozentsatz).

Der letzte Satz von Art. 8 des Gesetzesdekrets Nr. 351/2001 sieht ein spezielles Rückerstattungsverfahren der Steuerbehörde für Mehrwertsteuergutschriften auf Immobilienfonds vor. Erstens gelten die Immobilien, aus denen die Vermögenswerte des Fonds bestehen, sowie die durchgeführten Instandhaltungskosten als abschreibbare Vermögenswerte für Kunstzwecke. 38-bis des Präsidialdekrets Nr. 633 vom 26. Oktober 1972, womit die Regeln geltend gemacht werden, die es Ihnen ermöglichen, die jährliche Rückerstattung der Mehrwertsteuer für den Kauf abschreibbarer Vermögenswerte sowie die Rückerstattung von Mehrwertsteuergutschriften für Zeiträume von weniger als einem Jahr zu erhalten[52].

Zusätzlich werden diese Erstattungen ohne Vorlage der üblicherweise geforderten Garantien innerhalb von sechs Monaten gewährt. Auch ohne Klärung der Agentur sollte dieses Verfahren auch gelten, wenn der Fondsmanager ein EU-AIFM ist.

Im Fall eines in der EU etablierten Verwalters (EU AIFM), der den italienischen Immobilienfonds über den 'Verwalter-Pass' verwaltet, sollten die Mehrwertsteuerbestimmungen für das Vermögensverwaltungsunternehmen auf diesen Verwalter verweisen[53]. Es sollte jedoch beachtet werden, dass in diesem Fall die Mehrwertsteuerregelungen für das Vermögensverwaltungsunternehmen und die Immobilienfonds mit dem Status der *EU* AIFM als nicht ansässige Gesellschaft in Italien abgestimmt werden müssen.

---

[52] In der Kunst erwähnt. 30, Absatz 3, Buchstabe c) des Präsidialdekrets Nr. 633 vom 26. Oktober 1972. Siehe Rundschreiben der italienischen Finanzbehörde vom 15. Februar 2012, Nr. 2/E, Abs. 8.

[53] Siehe Antwort auf Urteil Nr. 199 vom 20. Juni 2019.

6.4.3 Immobilienfonds und Vermögenstrennung zu Mehrwertsteuerzwecken

Gemäß Art. 36, Absatz 1, des Präsidialdekrets Nr. 633/1972: Für Personen, die mehr als eine Tätigkeit ausüben, wird die Mehrwertsteuer einheitlich und kumulativ auf alle Tätigkeiten angewendet.

Artikel 19, Absatz 5 des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 bestimmt außerdem, dass wenn man sowohl Tätigkeiten ausführt, die Transaktionen mit dem Recht auf Mehrwertsteuerabzug begründen, als auch Tätigkeiten, die Transaktionen von der Mehrwertsteuer befreien (die das Recht auf Abzug verringern), das Recht auf Abzug der Mehrwertsteuer proportional zu den Transaktionen besteht, die das Recht auf Abzug gewähren, und der zugehörige Betrag wird durch Anwendung des in Artikel genannten Abzugsprozentsatzes bestimmt. 19-bis (c.d. *pro rata*).

Um die Auswirkungen der anteiligen Tätigkeit abzumildern, legt Art. 36, Absatz 3 des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 fest, dass Personen, die mehr als eine Tätigkeit ausüben, das Recht haben, sich für einige der durchgeführten Tätigkeiten für die separate Anwendung der Mehrwertsteuer zu entscheiden, wobei ein separates Buchhaltungssystem eingeführt wird. Kurz gesagt, der Mehrwertsteuerabzug einer Tätigkeit wird nicht von befreiten Transaktionen einer anderen Tätigkeit beeinflusst.

In diesem Zusammenhang stellte die Finanzbehörde mit Rundschreiben Nr. 19/E von 2018 klar, dass für die Trennung von Aktivitäten zu Mehrwertsteuerzwecken der Verweis auf die Ateco-Codes nur eines der Kriterien ist, mit denen die Trennung möglich ist[54]. Insbesondere stellte die Steuerbehörde klar, dass "*wenn (...) Die in der Praxis durchgeführten Aktivitäten weisen in ihren wesentlichen Elementen eine konstante Einheitlichkeit auf und lassen sich in jedem Fall anhand objektiver Kriterien unterscheiden; die Bedingung des Bestehens wirksam eigenständiger und objektiv autonomer Tätigkeiten, selbst wenn sie innerhalb derselben Gesellschaft durchgeführt werden, muss als erfüllt angesehen werden*."

Die Agentur hat zu Recht darauf hingewiesen, dass diese Auslegung mit den Grundsätzen der Mehrwertsteuerrichtlinie und der Rechtsprechung des EU-Gerichtshofs übereinstimmt: Letzterer hat entschieden, dass der italienische Mehrwertsteuerabzugsmechanismus (der die Anwendung des sogenannten Mehrwertsteuerabzugs vorsieht) dem EU-Recht entspricht. *pro-rata*), da das nationale Recht wirtschaftlichen Akteuren die

[54] Nach dem vorherigen Ansatz waren die Aktivitäten nur dann trennbar, wenn sie mit verschiedenen Ateco-Codes identifiziert werden konnten.

Möglichkeit bietet, sich für die Trennung von Aktivitäten zu entscheiden, wodurch eine präzisere Ausübung des Abzugsrechts im Einklang mit dem Prinzip der Mehrwertsteuerneutralität ermöglicht [55]wird.

In diesem Zusammenhang sieht der oben genannte Artikel 36, Absatz 3 des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 eine besondere Bestimmung für den Immobiliensektor vor, nach der die Regeln zur Trennung von Aktivitäten zu Mehrwertsteuerzwecken auch für Personen gelten, die sowohl mehrwertsteuerfreie Mietverträge oder Lieferungen von *Wohngebäuden* (was eine Verringerung des Abzugsprozentsatzes mit sich bringt) als auch Miete oder Übertragungen anderer *Gebäude* oder *anderer Immobilien durchführen*, bezogen auf jeden dieser Geschäftsbereiche.

Diese Bestimmung war Gegenstand einiger Klarstellungen durch die Steuerbehörden, auch im Hinblick auf die Tätigkeit von Immobilienfonds. Kurz gesagt stellte die Revenue Agency fest, dass das Kriterium der Ateco-Codes nur eines der Kriterien ist, die zur Trennung von Aktivitäten verwendet werden können[56], dass:

- Die wörtliche Formulierung der Kunst. 36, Absatz 3, des Präsidialdekret Nr. 633/1972 impliziert, dass die optionale Trennung von Aktivitäten im Immobiliensektor mit einem Trennungskriterium erfolgt, das sowohl auf dem Mehrwertsteuersystem – Steuerbefreiung oder Steuerpflicht – als auch auf der Katasterkategorie des Gebäudes – Wohn- oder anderes als Wohngebiet – basiert (Antwort auf Urteil Nr. 608/2020; Rundschreiben Nr. 22/E von 2013, Absatz 9);
- Eine Trennung von Tätigkeiten, die ausschließlich auf dem Steuerregime (Befreiung oder Steuerpflicht) basiert, die beim Verkauf oder der Vermietung von unbeweglichem Eigentum angewendet wird, ist nicht zulässig, wenn diese alle als instrumentelle Vermögenswerte eingestuft werden. Daher ist es nicht möglich, die Möglichkeit der Trennung der Aktivitäten auszuüben, um im Rahmen der dem Immobilienfonds zugeordneten Transaktionen die Tätigkeit der Vermietung von instrumentalen *Gebäuden*, die von der Mehrwertsteuer befreit sind, von der Vermietung

[55] Rundschreiben Nr. 19/E von 2018, S. 60.

[56] Daher kann die Trennung von Aktivitäten zu Mehrwertsteuerzwecken auch nach anderen Kriterien als den Ateco-Codes erfolgen, d. h. selbst wenn die verschiedenen Aktivitäten auf denselben Ateco-Code zurückzuführen sind, vorausgesetzt, das Trennungskriterium ist objektiv und nachweisbar.

steuerpflichtiger instrumentaler *Gebäude zu trennen* (Antwort auf Urteil Nr. 608/2020);

- es ist möglich, die Tätigkeit des Verkaufs von Immobilien, die bebaut und umgebaut werden, von der Tätigkeit des Verkaufs anderer Immobilien zu trennen, da dies eigenständige und objektiv autonome Tätigkeiten sind (Antwort auf Urteil Nr. 471/2021[57], obwohl die Behörde in diesem Fall ohnehin auf die Ateco-Codes und die Katastralkategorie der Immobilien Bezug genommen hat);
- es ist möglich, die Vermietung und den Verkauf von instrumentalen und Wohnimmobilien von der Entwicklung und Neugestaltung von zu Wohnzwecken umgewandelten Immobilien zu trennen, da letztere eine vorläufige Katasterklassifikation haben, d. h. F/4 – Einheiten werden definiert (Antwort auf Urteil Nr. 123/2022).[58]

6.4.4 Das Mehrwertsteuerregime der Gebühren für die Verwaltung von Immobilienfonds

Die Verwaltung von Investmentfonds ist für Mehrwertsteuerzwecke gemäß dem Art. 10, Absatz 1, Nr. 1, des Präsidialdekrets Nr. 633/1972.

Das Konzept des "Managements" im Sinne der Ausnahme ist nicht durch nationale Gesetzgebung definiert, sondern ein autonomes Konzept des europäischen Rechts, dessen Inhalt von den Mitgliedstaaten nicht geändert werden kann[59].

Darüber hinaus ist das vom Gericht entwickelte Konzept der "Mittelverwaltung" zum Zweck der Mehrwertsteuerbefreiung objektiv und hängt nicht von den Eigenschaften der Person ab, die die Dienstleistung im Zusammenhang mit der Verwaltung von Mitteln erbringt[60].

Auf Grundlage der Entscheidungen des Gerichtshofs der Europäischen Union [61]fallen Transaktionen, die sich speziell auf die Tätigkeit von

---

[57] Im Zusammenhang mit einem Pensionsfonds.

[58] Bezogen auf einen Immobilienfonds.

[59] CJEU, Urteil vom 4. Mai 2006, verkündet in Fall C-169/04 ("*Abbey National*"), Absatz 43.

[60] Italienische Finanzamt, Resolution Nr. 75/E vom 20. April 2007; CJEU, gesendet. 4. Mai 2006 im Fall C-169/04 ("*Abbey National*"), Absätze 66 bis 69; CJEU, gesendet. 7. März 2013, geliefert im Fall C-275/11 ("GfBK"). Siehe L. Rossi, G. Ficai, *VAT Regime applicable to the management of alternative investment investment-Investmentfonds*, in *Corriere Tributario*, 2014, 45, S. 3479 ff.; A. Federico, F. Stella, *European Court of Justice: out of the VAT field (also) the outsourced advice on fund management*, in *Il fisco*, 2013, S. 2398.

[61] EuGH, Urteil vom 4. Mai 2006, verkündet in Fall C-169/04 ("*Abbey National*"), Absatz 63.

Kollektivinvestmentunternehmen beziehen, in den objektiven Anwendungsbereich der Ausnahme. Dies sind die Portfolioverwaltungstätigkeiten und Verwaltungstätigkeiten von kollektiven Investmentgesellschaften, die in Anhang II der Richtlinie Nr. 85/611, geändert durch Richtlinie Nr. 2001/107 (die sogenannte UCITS III-Richtlinie), aufgeführt sind.

Dieses Prinzip wurde von den italienischen Steuerbehörden umgesetzt[62] , die festgelegt haben, dass die von der Mehrwertsteuer befreiten Dienstleistungen diejenigen sind, die spezifisch und wesentlich für die Verwaltung der Mittel sind[63].

Dazu gehören zum Beispiel: Überwachung der Einhaltung der für den Fonds geltenden Vorschriften; Führung des Registers der Anteilseigner, Verteilung der Erlöse, Ausgabe und Einlösung von Anteilen.

Der Gerichtshof hat auch über den Anwendungsbereich der betreffenden Mehrwertsteuerbefreiung im Hinblick auf die Verwaltung von Immobilienfonds entschieden[64].

Zu diesem Punkt stellte das Gericht fest, dass die tatsächliche Verwaltung von Immobilien (zu der beispielsweise die Verwaltung von Mietverhältnissen und die Übertragung von Instandhaltungsarbeiten an Dritte gehört) nicht mit der Verwaltung eines speziellen Investmentfonds in

---

CJEU, gesendet. 19. Juli 2012, zugesprochen in Fall C-44/11 ("*Deutsche Bank AG"),* Absatz 31; CJEU, gesendet. 13. März 2014, gesprochen im Fall C-464/12 ("*ATP Pension Service*"), Absatz 65.

[62] Italienische Einnahmebehörde, Resolution Nr. 75/E vom 20. April 2007. In derselben Entscheidung legte die Behörde außerdem fest, dass die Mehrwertsteuerbefreiung keine "*Dienstleistungen umfasst, die den eigenen Funktionen der Verwahrerbank entsprechen, da diese Funktionen nicht die Verwaltung von Investmentfonds betreffen, sondern deren Kontrolle und Aufsicht*". Im Hinblick auf die Mehrwertsteuerbehandlung der Provisionen an die Verwahrerbank vgl. außerdem Revenue Agency, Beschluss vom 17. Dezember 2013, Nr. 97/E. Die italienische Finanzbehörde hat sich auch mit der Mehrwertsteuerbefreiung befasst, insbesondere mit Bezug auf bestimmte Dienstleistungen, die von einem externen Berater erbracht werden, und legte fest, dass Dienstleistungslieferungen, die eng mit der Verwaltung von Investmentfonds verbunden sind, von der Mehrwertsteuer befreit sind, und stellte weiter klar, dass für die Zwecke der Ausnahme der Verantwortungsgrad des externen Beraters bei der Erbringung solcher Dienstleistungen relevant ist (siehe Cfr. *unter anderem* Antworten Nr. 631 von 2021, Nr. 104 von 2022, Nr. 363 von 2022, Nr. 364 von 2022 und Nr. 179 von 2023).

[63] *Unter anderem* die Antwort auf die Urteile Nr. 11/2023, Nr. 206/2022 und Nr. 104/2022, die sich auf die durch die Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union vorgenommenen Klarstellungen beziehen.

[64] Urteil des Obersten Gerichtshofs vom 9. Dezember 2015, gefällt in Sache C-595/13 ("*Fiscale Eenheid X NV"),* Absatz 78. Siehe M. Peirolo, *Dall' Unione Europea – Ausnahme für die Verwaltung von Investmentfonds*, in *L'IVA,* 2015, Fasc. 7, S. 57.

Verbindung gebracht wird, da sie über die verschiedenen Aktivitäten hinausgeht, die mit der kollektiven Investition des aufgenommenen Kapitals verbunden sind. Insbesondere bezieht sich laut dem Urteil die effektive Verwaltung von unbeweglichem Eigentum darauf ab, die investierten Vermögenswerte (also Immobilien) zu erhalten und zu erhöhen), und ihr Ziel bezieht sich nicht speziell auf die Tätigkeit eines speziellen Investmentfonds, sondern auf jede Art von Immobilieninvestition.

6.4.5 Mehrwertsteuerprofile der Ersatzgesellschaft der Vermögensverwaltung

Mangels spezifischer steuerlicher Bestimmungen zum Ersatz der Vermögensverwaltung hat die italienische Steuerbehörde klargestellt, dass für Mehrwertsteuerzwecke das Nachfolgeunternehmen der Vermögensverwaltung dieselbe Position wie das ersetzte Vermögensverwaltungsunternehmen einnimmt[65].

Darüber hinaus hat die Agentur Klarstellungen bezüglich der Verwaltung einer etwaigen Mehrwertsteuergutschrift des Immobilienfonds bereitgestellt, falls im Laufe des Jahres ein Ersatz des Verwalters erfolgt[66].

6.5. Besteuerung von Investoren

6.5.1 Vorwort

Das System der Besteuerung von Einkünften im Zusammenhang mit Immobilienfonds sieht vor, wie wir gesehen haben, die Einkommensbefreiung auf Fondsebene und deren Besteuerung auf Anlegerebene, mit unterschiedlichen Steuerregimen je nach Eigenschaften der Investoren, mit Ausnahme der Fälle von Befreiungen für bestimmte Investoren (die später noch diskutiert werden).

Das Einkommen, das sich auf die Teilnahme an einem Immobilienfonds wie UCIs ergibt, ist:

- Einkünfte, die der Fonds während der Teilnahme an die Inhaber der Fondsanteile ausschüttet[67];
- positive Differenz zwischen dem Rückkaufs- oder Liquidationswert der Einheiten und den Kosten für ein

[65] Antwort auf Urteil Nr. 124 vom 14. Mai 2020.
[66] Antwort auf Urteil Nr. 421 vom 18. Juni 2021.
[67] In der Kunst erwähnt. 44, Absatz 1, Buchstabe g) des TUIR.

Abonnement oder den Kauf derselben[68];

- Kapitalgewinne, die durch den Verkauf von Anteilen gegen Gegenleistung erzielt werden[69], sowie solche, die durch die Umwandlung von Anteilen von einem Teilfonds in einen anderen (sogenannte "Konsolidierte Fonds") erzielt werden. *Wechsel*).[70]

6.5.2 Besteuerung von in Italien ansässigen Investoren

Einkünfte aus der Teilnahme an einem Immobilienfonds, die von in Italien ansässigen Investoren erhalten werden, unterliegen dem folgenden Steuerregime.

Handelt es sich beim Empfänger um einen in Italien gegründeten Pensionsfonds oder um eine in Italien gegründete UCI, sind die vom Immobilienfonds ausgeschütteten Erlöse gemäß dem Art. von der Quellensteuer befreit. 7, Absatz 2, des Gesetzesdekrets Nr. 351/2001.

Wenn der Empfänger eine steuerpflichtige IRES-Person ist, die gemäß dem Artikel als "institutioneller Investor" gilt. 32, Absatz 3, des Gesetzesdekret Nr. 78/2010, unterliegen die Erlöse, abgesehen von Pensionsfonds und UCIs (z. B. Banken und Finanzintermediären), einer Quellensteuer von 26 % als Vorschuss auf die IRES, die im Steuerzeitraum fällig sind.

Bezüglich der in Italien ansässigen Einheitshalter, die gemäß Artikel 32, Absatz 3 des Dekretgesetzes Nr. 78/2010 als "nicht-institutionelle Investoren" gelten[71], unterscheidet sich das anwendbare Steuersystem je nach Anteil der Beteiligung am Fonds.

Wenn der Aktienanteil ≤ 5 %[72] des Fondsvermögens ausmacht, unterliegt der Anleger dem oben genannten Steuersystem durch die Quellensteuer[73].

---

[68] Artikel 7, Absatz 1, des Gesetzgebungsdekrets Nr. 351/2001.

[69] Erwähnt in Art. 67, Absatz 1, Buchstabe c-ter) des TUIR.

[70] Erwähnt in Art. 67, Absatz 1-Viertel des TUIR.

[71] Zum Beispiel Immobilienunternehmen und Privatpersonen.

[72] Wie von der Finanzbehörde klargestellt, ist zur Bestimmung des Anteil am Fonds auch die indirekt durch Tochtergesellschaften gehaltenen Gesellschaften (gemäß Artikel 2359 des italienischen Zivilgesetzbuchs), Treuhandgesellschaften, durch Dritte oder durch Familienmitglieder (Ehepartner, Verwandte dritten Grades, Verwandte zweiten Grades) zu berücksichtigen (siehe Rundschreiben der Finanzbehörde vom 15. Februar 2012, Nr. 2/E, § 4.1.1).

[73] Gemäß Art. 3-bis, letzter Satz, Art. 32, Gesetzesdekret Nr. 78 vom 31. Mai 2010 bleibt für Personen, die Aktien in einem Betrag von höchstens 5 % halten, das in Art. 7 des Dekretgesetzes Nr. 351/2001 erwähntes Einkommenssteuersystem unberührt.

Wenn der Aktienanteil hingegen > 5 % des Fondsvermögens ausmacht, unterliegt der Anleger der sogenannten "Transparenzbesteuerung" gemäß Artikel 32, Absatz 3-bis, des Gesetzesdekrets Nr. 78/2010[74].

Die Besteuerung zur Transparenz sieht vor, dass das Einkommen, das aus dem Immobilienfonds erzielt und in den Managementberichten erfasst wird, dem Teilnehmer proportional zum Anteil der Beteiligung am Fonds zugeschrieben und unabhängig von der Einkommensverteilung in den Händen des Teilnehmers besteuert[75] wird.

Im Fall von Anteilseignern, die natürliche Personen sind (die die Anteile bei der Ausübung einer Geschäftstätigkeit nicht halten), wird das zur Transparenz berechnete Einkommen als Kapitalerträge aus der Teilnahme an einer UCI klassifiziert[76] und trägt zur Bildung des steuerpflichtigen Einkommens für IRPEF-Zwecke mit progressiven Sätzen (maximaler Satz 43 %) bei.

Die Quellensteuer wird zum Zeitpunkt der Ausschüttung der Erlöse von der SGR oder von der Gesellschaft, bei der die Einheiten eingezahlt sind, gemäß dem Art. 7, Absatz 1, des Gesetzesdekrets Nr. 351/2001.

Im Fall von Investoren, die zur Transparenz besteuert werden, da der Anteil an der Beteiligung am Fonds am Ende des Steuerzeitraums (31.

---

[74] Mit dem Urteil Nr. 30657 vom 20. November 2025 griffen die Vereinigten Sektionen des Kassationsgerichtshofs in der Steuerfrage zur Transparenz von Immobilieninvestmentfonds gemäß Artikel 32, Absatz 3-bis, Gesetzesdekret 78/2010, in Bezug auf die Anhäufung von Beteiligungen von Familienmitgliedern ein, um zu überprüfen, ob die 5%-Schwelle überschritten wurde. Der Streit entstand aus einem Antrag auf Erstattung im Zusammenhang mit der Ersatzsteuer, wie sie durch die Übergangsregeln von 2011 vorgesehen ist, eingereicht von zwei Steuerpflichtigen (Vater und Sohn), die Anteile an Immobilienfonds halten, die einzeln betrachtet die relevante Schwelle nicht überschritten, aber nur kumulativ über 5 % lagen. Bei der Entscheidung des Streits stellte das Gericht klar, dass die Regel der Anhäufung von Aktionsbeteiligungen, die Familienmitgliedern zugeschrieben werden, die durch Kunst identifiziert werden. 5, Absatz 5, arbeitet TUIR nicht automatisch, sondern stellt eine relative rechtliche Vermutung dar, die darauf abzielt, Phänomene künstlicher Fragmentierung von Aktien entgegenzuwirken. Diese Vermutung kann vom Steuerpflichtigen widerlegt werden, indem er die tatsächliche Autonomie der Investition nachweist, die in der Praxis insbesondere mit Bezug auf die Herkunft der verwendeten finanziellen Ressourcen, die Nutzung der Erlöse und die Entscheidungsbefugnis bei Investitionsentscheidungen bewertet wird. Das Urteil hat, obwohl es sich auf die Übergangsbestimmungen bezieht, auch für die Anwendung der Kunst von Auslegungsbedeutung. 32, Absatz 3-bis.

[75] Dieses Ergebnis wird ermittelt, indem aus dem operativen Ergebnis die aus der Bewertung entstandenen, aber nicht realisierten Einnahmen und Aufwendungen ausgeschlossen werden. Regelung des Direktors der Finanzbehörde vom 16. Dezember 2011; Rundschreiben der Italienischen Einnahmebehörde vom 15. Februar 2012, Nr. 2/E, § 4.1.1.

[76] Erwähnt in Artikel 44, Absatz 1, Buchstabe g) der TUIR.

Dezember) überprüft wird, muss der Quelleninhaber (z. B. der SGR) bei jeder Auszahlung der Erlöse die 26%ige Quellensteuer in jedem Fall anwenden[77]: Diese wird dann von der auf das zur Transparenz berücksichtigten Einkommen zu berechnenden Steuer abgezogen, wenn der Aktienanteil mehr als 5 % beträgt.

Wird der in Italien eingerichtete Immobilienfonds von einem EU-Manager auf Grundlage des "Verwalter-Pass"-Systems verwaltet, wird die Quellensteuer auf Kapitalerträge, die aus der Teilnahme am Immobilienfonds gemäß Artikel 7, Absatz 1, Gesetzesdekret Nr. 351/2001 ergeben ist, direkt vom ausländischen Verwalter (EU AIFM) angewendet. Alternativ kann der ausländische Manager einen Steuervertreter in Italien für die Verpflichtungen im Zusammenhang mit der Quellensteuer benennen[78].

Kapitalgewinne, die durch den Verkauf von Anteilen am Immobilienfonds durch in Italien ansässige Investoren erzielt werden, die steuerlich als steuerpflichtige Personen für IRES gelten, tragen in der Regel zur Bildung der steuerpflichtigen Basis für IRES-Zwecke bei (mit einem Satz von 24 %) gemäß Artikel 86 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes bei. Das durch die *Beteiligungsbefreiung* (siehe Artikel 87 der TUIR) vorgesehene Teilbefreiungsregelung für den Kapitalgewinn aus IRES ist nicht anwendbar, da der Immobilienfonds kurz gesagt nicht die Voraussetzung für eine gewerbliche Geschäftstätigkeit erfüllt[79].

Diese Kapitalgewinne sind von der Einkommensteuer befreit, wenn sie von in Italien ansässigen UCIs realisiert[80] werden.

Im Fall von in Italien ansässigen Investoren zu Steuerzwecken, die keine Geschäftstätigkeit ausüben – zum Beispiel natürliche Personen, die keine Geschäftstätigkeit betreiben – unterliegen die betreffenden Kapitalgewinne einer Steuer von 26 % anstelle der Einkommensteuer[81].

---

[77] Gemäß Art. 7, Absatz 1, des Gesetzesdekrets Nr. 351/2001.

[78] Art. 14, Absatz 2, des Gesetzesdekret Nr. 44 vom 4. März 2014, der Art. 7 des Gesetzesdekrets Nr. 351/2001.

[79] In diesem Sinne siehe auch das Rundschreiben vom 15. Februar 2012, Nr. 2/E der Revenue Agency. In diesem Dokument, Absatz 4.1.2, wird tatsächlich festgelegt, dass "*im Falle einer Übertragung des Anteils das in Artikel 87 der TUIR erwähnte Regelung nicht anwendbar ist, da die in Absatz 1, Buchstabe d, vorgesehene Anforderung desselben Artikels (Ausübung eines Handelsunternehmens)*" fehlt".

[80] Wie von der italienischen Finanzbehörde im Rundschreiben Nr. 2/E vom 15. Februar 2012, Absatz 3.1.2, klargestellt, gilt im Fall von Kapitalgewinnen, die von in Italien ansässigen Immobilien-UCIs erzielt werden, das für solche Einheiten vorgesehene Ausnahmeregelung.

[81] Artikel 5 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 461 vom 21. November 1997.

6.5.3 Besteuerung nichtansässiger Investoren in Italien

Die vom Immobilienfonds an nicht ansässige Investoren ausgeschütteten Erlöse unterliegen einer Quellensteuer von 26 % (Artikel 7, Absatz 1, Gesetzesdekret Nr. 351/2001), unbeeinträchtigt der Senkung des Satzes auf Grundlage eines Doppelbesteuerungsabkommens und der Quellensteuerbefreiung für bestimmte ausländische Investoren (Artikel 7, Absatz 3-bis, Gesetzesdekret Nr. 351/2001).

Was die Klassifizierung solcher Erlöse für vertragliche Zwecke betrifft, erklärte die Revenue Agency, dass sie mangels einer spezifischen Bestimmung im Übereinkommen, die anwendbar sein könnte, in die Kategorie "Zinsen" fallen, wie sie in Art. 11 des OECD-Modellübereinkommens zur Doppelbesteuerung erwähnt wird[82].

Diese Position scheint der These der italienischen Finanzbehörde im Rundschreiben 74/E vom 27. Dezember 2007 in Bezug auf die Richtlinie 2003/48/EG über die Besteuerung von Spareinkommen in Form von Zinszahlungen (die sogenannte Sparrichtlinie) zu folgen. Tatsächlich stellte die Behörde in diesem Rundschreiben fest, dass die durch Immobilienfonds ausgeschütteten Einkünfte im Sinne der genannten Richtlinie als Zinsen betrachtet werden können.

Die in Circular 74/E gegebene Auslegung betrifft den Anwendungsbereich der Sparrichtlinie, während sie nicht die Qualifikation des Einkommens von Immobilienfonds als Zinsen im Sinne der internationalen Konventionen nach dem OECD-Modell betrifft. In diesem Zusammenhang sei darauf hingewiesen, dass im mit Deutschland geschlossenen Übereinkommen aus Investmentfonds als Dividenden eingestuft werden (Artikel 10(6)(b)).[83]

Für die Anwendung eines reduzierten konventionellen Satzes (z. B. 10 %) muss das Vermögensverwaltungsunternehmen Folgendes erwerben:[84]

- eine vom Nichtansässigen ausgestellte Erklärung mit den Identifikationsdaten der Betroffenen, dem Vorliegen der Bedingungen, denen die Anwendung des konventionellen Regimes unterliegt, und den notwendigen Elementen zur

[82] Rundschreiben der Finanzbehörde vom 9. März 2011, Nr. 11/E; Rundschreiben der Italienischen Finanzbehörde vom 15. Februar 2012, Nr. 2/E, Abs. 4.3. Vgl. F. Brunelli, *Immobilienfonds. Anmerkungen zum Steuersystem für nicht ansässige Teilnehmer*, in *Bollettino Tributario*, 2011, Fasc. 18, S. 1371–1377.

[83] Übereinkommen am 18. Oktober 1989 unterzeichnet, von Italien mit Gesetz Nr. 459 vom 24. November 1992 ratifiziert und am 26. Dezember 1992 in Kraft getreten.

[84] Rundschreiben der Finanzbehörde vom 9. März 2011, Nr. 11/E.

Bestimmung der Höhe des niedrigeren Satzes;

- eine Bescheinigung der Steuerbehörde des ausländischen Staates, die den Wohnsitz des Begünstigten des Einkommens für die Zwecke des Übereinkommens bescheinigt.

Die Quellensteuer gilt nicht für Einkünfte, die an die folgenden Einheiten ausgezahlt werden (Artikel 7, Absatz 3, des Gesetzesdekrets Nr. 351/2001):

- ausländische Pensionsfonds und kollektive Investmentgesellschaften, die in *weißgelisteten* Bundesstaaten gegründet wurden;
- Staatsfonds und Zentralbanken[85];
- internationale Gremien und Gremien, die auf der Grundlage internationaler Vereinbarungen gegründet wurden, die in Italien durchgesetzt wurden (z. B. Europäische Investitionsbank – EIB).[86]

Bezüglich der Möglichkeit, die Quellensteuerbefreiung anzuwenden, selbst wenn die Beteiligung am Immobilienfonds indirekt erfolgt, hatte sich die Finanzbehörde zunächst negativ ausgedrückt.

Anschließend überarbeitete die Behörde[87] ihre Position und stellte fest, dass die Ausnahme auch gilt, wenn die Einheiten des Immobilienfonds von befreiten Einheiten über ein Gesellschaftsvehikel oder ein Fahrzeug mit Vertragsform gehalten werden, das [88] zu 100 % im Besitz der Einheit ist, die die Anforderungen der Ausnahme erfüllt. So wurde beispielsweise klargestellt, dass im Fall von Staatsfonds die Ausnahme auch dann gilt, wenn die Investition in italienische Immobilienfonds über vollständig im Besitz des ausländischen Staates befindliche Unternehmensvehikel erfolgt.

---

[85] Bestimmung des Direktors der Finanzbehörde vom 16. Dezember 2011.

[86] Die Definition von "institutionellen Investoren" für die Aufhebung der Quellensteuer war im Rundschreiben der Finanzbehörde vom 1. März 2002, Nr. 23/E, enthalten, das auch im Rundschreiben der Finanzbehörde vom 9. März 2011, Nr. 11/E, Bezug genommen hat. Laut der Behörde umfasste diese Definition nicht nur Versicherungsgesellschaften und Investmentfonds, SICAVs, Pensionsfonds, Vermögensverwaltungsgesellschaften (d. h. Unternehmen, die im Ausland Aufsichtsformen unterliegen), aber auch solche Einheiten oder Organisationen, die nicht steuerpflichtig sind und keine Aufsichtsformen unterliegen, aber über besondere Fachkenntnisse und Erfahrung in Transaktionen mit Finanzinstrumenten verfügen.

[87] Rundschreiben der Italienischen Finanzbehörde vom 15. Februar 2012, Nr. 2/E, Abs. 4.3.

[88] Antwort Nr. 285 vom 6. April 2023, betreffend einen Schweizer Pensionsfonds, der 10 % der Anteile eines italienischen Immobilienfonds durch die Gesamtinvestition in einen vertraglich ansässigen Fonds in der Schweiz hält, der nicht in eine italienische UCI eingegliedert werden kann.

In diesem Zusammenhang hat die Agentur[89] zudem festgelegt, dass das Fahrzeug nicht zwangsläufig im selben Bundesstaat wie der Teilnehmer wohnhaft sein muss, sondern die durch Art. 7, Absatz 3 des Gesetzesdekret Nr. 351/2001 festgelegten Wohnsitzanforderungen erfüllen muss. Zum Beispiel muss ein Fahrzeug, das vollständig einem ausländischen Fonds gehört, in einem *Whitelist-Bundesstaat* ansässig sein, da ein Wohnsitz in einem *Whitelist-Bundesstaat* erforderlich ist, damit ausländische Fonds von der Ausnahme profitieren können. Im anderen Fall von Fahrzeugen, die vollständig im Besitz staatlicher Vermögensfonds sind, kann das Fahrzeug in jedem fremden Land wohnen, da diese Anforderung für die Befreiung von der Quellensteuer nicht für den Staatsfonds erforderlich ist[90].

Die Finanzbehörde hat folgende Klarstellungen bezüglich der Anforderungen für die Befreiung von der Quellensteuer bereitgestellt:

- Im Fall eines Investmentvehikels, das in einem *Whitelist-Bundesstaat* ansässig ist und zu 100 % von einem institutionellen Investor gehört, der von der Quellensteuerbefreiung profitiert, oder mehreren institutionellen Investoren, die von der Befreiung profitieren (z. B. Pensionsfonds und kollektive Anlagegesellschaften, die in *Whitelist-Staaten* gegründet wurden,) dass das Fahrzeug neben der Qualifikation als institutioneller Investor auch von der Quellensteuerbefreiung auf die vom italienischen Immobilienfonds ausgezahlten Erlöse profitieren[91] kann;
- umgekehrt qualifiziert sich dieses Fahrzeug im Fall eines in einem Whitelist-Bundesstaat ansässigen Investmentvehikels , das von institutionellen Investoren gehört, die von der Quellensteuerbefreiung von mehr als 50 %, aber weniger als 100 % profitieren, als institutioneller Investor qualifizieren, aber nicht von der Quellensteuerbefreiung profitieren kann;
- ist der Einheitsinhaber ein *ausländischer Real Estate Investment Trust* (REIT), gilt die Steuerbefreiung durch die

[89] Beschluss der italienischen Finanzbehörde vom 18. Juli 2013, Nr. 54/E.
[90] Resolution Nr. 54/E vom 18. Juli 2013.

[91] Siehe Antwort Nr. 285 vom 6. April 2023; Antwort auf Urteil Nr. 385 vom 18. September 2019 und Antwort auf Urteil Nr. 430 vom 25. Oktober 2019.

Quellensteuer, sofern diese mit einer UCI nach italienischem Recht vergleichbar ist[92].

Kapitalgewinne, die sich aus dem Verkauf gegen Gegenleistung oder Rückzahlung von in Italien gegründeten Immobilienfonds ergebenen Einheiten von Nichtansässigen ergeben, gelten gemäß Art. 23 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes als im Staatsgebiet erzielt worden, sofern die Einheiten nicht auf regulierten Märkten gehandelt werden[93]. Folglich sind solche Einkünfte in Italien durch eine Steuer von 26 % anstelle der Einkommensteuer steuerpflichtig, mit Ausnahme dessen, was später noch gesagt wird.

Wenn der Anleger, der den Anteil am Fonds hält, in einem Bundesstaat lebt, der eine Doppelbesteuerungsvereinbarung mit Italien abgeschlossen hat, kann der Kapitalgewinn nur im Wohnsitzstaat des Investors und nicht in Italien gemäß dem Übereinkommen steuerpflichtig sein[94].

Zu diesem Punkt sollte beachtet werden, dass Italien sich für die Anwendung von Artikel 9, Absatz 4, des *multilateralen Übereinkommens*

---

[92] Antwort auf Urteil Nr. 345 vom 26. August 2019; Antwort auf Urteil Nr. 652 vom 4. Oktober 2021; Antwort auf Urteil Nr. 655 vom 4. Oktober 2021 und Antwort auf Urteil Nr. 169 vom 26. Januar 2023. Mit der Antwort auf Urteil Nr. 104 vom 13. Mai 2024 stellte die italienische Finanzbehörde Klarstellungen in Bezug auf ein kanadisches Pensionsfondsverwaltungsunternehmen vor, das von der lokalen Dienstleistungsaufsichtsbehörde überwacht wird. Das Unternehmen beabsichtigte über eines seiner Vehikel, Aktien an einem AIF zu erwerben, indem es fragte, ob die Befreiung von der Quellensteuer auf Einkommen *gemäß* Artikel 7, Absatz 3, des Gesetzesdekrets 351/2001 angewendet werden könne. Die Regierung stellte in ihrem positiven Feedback klar, dass das Regime nicht nur im Fall der "direkten" Beteiligung am Immobilienfonds gilt, sondern auch, wenn der ausländische Investor einen Gesamtbetrag an Unternehmensvehikeln beteiligt, die die Investition durchführen, vorausgesetzt, diese sind auch in der sogenannten "S.p.A." ansässig. *Weiße Liste*. Abschließend untersuchte die italienische Finanzbehörde mit der Antwort auf Urteil Nr. 143 vom 27. Mai 2025 den Fall einer *nach singapurischem Recht gegründeten Variable Capital Company (VCC), die von einer* von der Monetary Authority of Singapore (MAS) überwachten Einrichtung verwaltet wird. Die Revenue Agency hat anerkannt, dass die VCC die wesentlichen Merkmale einer ausländischen UCI besitzt, da sie in einem "*Whitelist*"-Bundesstaat etabliert ist, unabhängig von einer überwachten Einheit verwaltet wird und ausschließlich im Interesse einer Pluralität von Investoren tätig ist. In diesem Zusammenhang wurde bestätigt, dass die Erlöse aus der Beteiligung des VCC an einem italienischen Immobilienfonds nicht der Quellensteuer gemäß dem Papier unterliegen. 7, Absatz 3, des Gesetzesdekrets 351/2001, und dass die im Falle des Verkaufs der Aktien erzielten Kapitalgewinne in Italien gemäß Art. 5, Absatz 5, des Gesetzesdekrets 461/1997.

[93] Gemäß Artikel 23, Absatz 1, Buchstabe f), der TUIR.

[94] Wenn das Übereinkommen die ausschließliche Steuerbefugnis dem Wohnsitzstaat statt dem Quellstaat (Italien) zuweist. Solche Kapitalgewinne werden normalerweise durch den Artikel des Übereinkommens geregelt, der auf Artart basiert. 13 des OECD-Modells.

zur Umsetzung steuervertragsbezogener Maßnahmen zur Verhinderung von Basiserosion und Gewinnverschiebung (MLI) im Zusammenhang mit den Übereinkommen, denen es angehört, entschieden hat: Dies ist die Regel, die dem Ursprungsland die Besteuerung von Kapitalerträgen aus dem Verkauf von Beteiligungen an Unternehmen und Gesellschaften vorsieht, deren Wert hauptsächlich aus Immobilien stammt.

Sobald das MLI für Italien in Kraft tritt, gilt Artikel 9(4) nur dann für die von Italien unterzeichneten Übereinkommen, wenn der andere Vertragsstaat ebenfalls dieselbe Bestimmung angewandt hat.

In diesem Zusammenhang müssen dann nationale Bestimmungen berücksichtigt werden. Kunst. 5, Absatz 5 des Gesetzesdekrets Nr. 461 vom 21. November 1997 sieht die Steuerbefreiung in Italien für Kapitalgewinne von Nichtansässigen in Italien vor, wie in Artikel erwähnt. 6, Absatz 1, des Gesetzgebungsdekret Nr. 239 vom 1. April 1996. Nämlich:

- Personen mit Wohnsitz in Bundesstaaten, die einen angemessenen Informationsaustausch ermöglichen[95]. Die Überprüfung der Wohnsitzpflicht erfolgt auf Grundlage der internen Regeln des Landes, in dem die ausländische Einheit ansässig ist[96];
- ausländische institutionelle Investoren, die in Staaten und Territorien ansässig sind und einen angemessenen Informationsaustausch ermöglichen;
- Staatsfonds und Zentralbanken;
- internationale Gremien oder Gremien, die auf der Grundlage internationaler Vereinbarungen gegründet wurden, die in Italien durchsetzbar sind.

Das oben beschriebene Steuersystem hängt nicht vom Anteil der Beteiligung am Immobilienfonds ab.

Kunst. 1, Absatz 96-99 des Gesetzes Nr. 197 vom 29. Dezember 2022 ("Haushaltsgesetz für 2023") hat einige Änderungen am oben beschriebenen Steuersystem vorgenommen.

Zusammenfassend sind infolge dieser Änderungen Kapitalgewinne aus dem Verkauf direkter oder indirekter Aktien von Unternehmen und Gesellschaften, deren Wert mehr als 50 % in einem der 365 Tage vor dem

---

[95] Es sollte beachtet werden, dass Kunst. 6, Absatz 1, erster Satz des Gesetzgebungsdekrets Nr. 239 vom 1. April 1996 wurde infolge des Artikels geändert. 10, Absatz 2, Buchstabe a), Gesetzesdekret Nr. 147 vom 14. September 2015.

[96] Rundschreiben der Finanzbehörde vom 27. März 2003, Nr. 20/E, Abs. 1.1.

Verkauf beträgt, aus in Italien befindlichen Immobilien außer Immobilien und instrumentalem Grundstück in Italien steuerpflichtig.

Mit der Resolution Nr. 76 vom 22. Dezember 2023 stellte die italienische Finanzbehörde klar, dass diese Änderungen nicht für Kapitalgewinne gelten, die sich aus dem Verkauf von Anteilen an italienischen Immobilien-UCIs ergeben: Für solche Kapitalgewinne bleibt daher das oben beschriebene Steuersystem weiterhin geltend.

Ebenso Kunst. Artikel 1, Absatz 99, des Haushaltsgesetzes für 2023 sieht vor, dass die genannten Änderungen auch nicht für Kapitalgewinne gelten, die von in der EU gegründeten Investmentfonds erzielt werden, die der UCITS-Richtlinie entsprechen oder diese Richtlinie nicht erfüllen, wenn der Manager der Aufsicht nach der AIFMD-Richtlinie unterliegt.

Tabelle 1 – Steuerregime, das auf Einkünfte aus Immobilienfonds anwendbar ist

	Partecipazione ≤ 5%	Partecipazione > 5%
Investitori istituzionali residenti (diversi da fondi pensione e OICR)	Ritenuta 26% (art. 7, D.L. n. 351/2001)	Ritenuta 26% (art. 7, D.L. n. 351/2001)
Investitori non istituzionali residenti	Ritenuta 26% (art. 7, D.L. n. 351/2001)	Tassazione per trasparenza
Fondi pensione e OICR residenti	Esenzione	Esenzione
Investitori non residenti di cui all'art. 7, comma 3, D.L. n. 351/2001	Esenzione	Esenzione
Investitori istituzionali non residenti (diversi da quelli di cui all'art. 7, comma 3, D.L. n. 351/2001)	Ritenuta 26% (art. 7, D.L. n. 351/2001) o minore aliquota convenzionale	Ritenuta 26% (art. 7, D.L. n. 351/2001) o minore aliquota convenzionale
Investitori non istituzionali non residenti	Ritenuta 26% (art. 7, D.L. n. 351/2001) o minore aliquota convenzionale	Ritenuta 26% (art. 32, comma 4, D.L. n. 78/2010) o minore aliquota convenzionale

6.6. Beitrag und Verkauf von Immobilien zum Immobilienfonds

6.6.1 IRES und IRAP

Für Einkommensteuerzwecke stellen die Beitrag und der Verkauf von unbeweglichem Eigentum Akte der Verwirklichung dar, da sie der gewöhnlichen Disziplin des Verkaufs von Gütern gegen Gegenleistung

unterliegen[97]. Untersucht man den Fall, in dem der Übertrager/Verkäufer eine in Italien ansässige Gesellschaft (S.p.A. oder S.R.L.) ist, die Immobilien im Staatsgebiet überträgt, wird Folgendes beobachtet.

Der Beitrag/Verkauf von Immobilienvermögen oder instrumentellen Vermögenswerten, die in den Finanzberichten unter Anlagevermögen erfasst werden, beinhaltet die Realisierung von Kapitalgewinnen oder -verlusten, berechnet als Differenz zwischen *(a)* den Steuerkosten der Vermögenswerte und *(b)* der erhaltenen Gegenleistung. Im Fall der Spende besteht die Gegenleistung aus dem fairen Wert der vom Beitragsleistenden erhaltenen Einheiten, bestimmt gemäß dem Grundsatz. 9 der TUIR.[98] Dieser Wert berücksichtigt den Marktwert der Immobilien.

Kapitalgewinne[99] tragen in der Erhebung des steuerpflichtigen Einkommens für IRES-Zwecke – der einen Satz von 24 % vorsieht[100] – im Jahr ihres Einkommens gemäß Art. 86 des TUIR bei.

Sind die Immobilien mindestens 3 Jahre lang in den Jahresabschlüssen des Übertragers/Verkäufers verzeichnet, sind die Kapitalgewinne nach Wahl des Unternehmens steuerpflichtig, *(i)* vollständig im Realisierungsjahr oder *(ii)* auf direkter Basis im Realisierungsjahr und in den folgenden 4 Jahren.

Diese Kapitalgewinne tragen auch zur Bildung der steuerpflichtigen Basis für IRAP-Zwecke bei – die einen Grundsatz von 3,9 % vorsieht.[101]

Wenn die Transaktion Immobilien betrifft, die in den Finanzberichten des Beitrags/Verkäufers als Waren gelten, gibt es eine Einnahmequelle statt eines Kapitalgewinns, die ohnehin zur Bildung der steuerpflichtigen Basis für IRES- und IRAP-Zwecke beitragen wird[102].

Als Alternative zum oben beschriebenen Steuersystem ist es für das

---

[97] Rundschreiben der Finanzbehörde vom 8. August 2003, Nr. 47/E, Abs. 3.4.

[98] Gemäß Art. 9, Absatz 4, des Consolidated Income Tax Act entspricht der normale Wert dem arithmetischen Durchschnitt der im letzten Monat verzeichneten Preise, wenn die Anteile auf regulierten Märkten gehandelt werden, während er ansonsten proportional zum Eigenkapital der Aktionäre ermittelt werden muss.

[99] Tatsächlich scheint die Hypothese, in der der Beitrag von Immobilien zum Fonds einen Kapitalverlust für die beitragende Partei bestimmt, praktisch nicht relevant zu sein.

[100] Der ordentliche Satz von 24 % gilt seit dem 1. Januar 2017 (Art. 1, Absätze 61-64 des Gesetzes Nr. 208 vom 28. Dezember 2015). Der bisherige Standardsatz betrug 27,5 %. Es sei darauf hingewiesen, dass für Banken und bestimmte Finanzeinheiten der IRES-Satz um 3,5 % erhöht wird, sodass der Gesamtzinssatz 27,5 % beträgt (Artikel 1, Absatz 65 des Gesetzes Nr. 208 vom 28. Dezember 2015).

[101] Gemäß Art. 5, Absatz 3, Gesetzesdekret Nr. 446 vom 15. Dezember 1997. Rundschreiben der Italienischen Finanzbehörde vom 26. Mai 2009, Nr. 27/E (Abs. 1.1).

[102] Gemäß den Artikeln 5, 5-bis und 8 des Gesetzesdekrets Nr. 446 vom 15. Dezember 1997.

Einkommen, das nur aus der Zahlung stammt, möglich, auf Wunsch des beitragenden Unternehmens eine Steuer von 20 % anstelle von IRES und IRAP zu erheben[103].

Die Ersatzsteuer wird unabhängig von der Art des beigetragenen Eigentums erhoben: daher sowohl bei Gebäuden (Instrumental-, Eigentums- oder Güterstücken) als auch bei Grundstücken[104]. Die Revenue Agency hat klargestellt, dass zwar im Wortlaut der Regel der Begriff *Kapitalgewinne* verwendet wird, dies in diesem Zusammenhang jedoch keine technische Bedeutung hat, sodass die Ersatzsteuer auch auf *Einnahmen* aus der Eintragung von Immobiliengütern[105] angewendet werden kann.

Die Ersatzsteuer gilt nicht im Falle *des Verkaufs* der Immobilien an den Immobilienfonds.

Für die Anwendung der Ersatzsteuer ist es nicht erforderlich, dass die Immobilien zum Zeitpunkt der Einzahlung vermietet werden; später wird sich zeigen, dass diese Anforderung jedoch für die Vorteile der indirekten Steuern notwendig ist[106].

6.6.2 Mehrwertsteuer und Übertragungssteuern

Ist der Übertrager/Verkäufer eine mehrwertsteuerpflichtige Person mit Wohnsitz in Italien (z. B. S.p.A. oder S.r.l.), stellt die Einzahlung und der Verkauf der Vermögenswerte an den Fonds eine Lieferung von für die Mehrwertsteuer relevanten Güter gemäß dem Art. 2, Absatz 1, des Präsidialdekrets Nr. 633 vom 26. Oktober 1972, wonach Urkunden gegen Gegenleistung, die die Übertragung des Eigentums an Gütern aller Art beinhalten, als Warenlieferungen gelten – außer in dem Fall, in dem das Sondersteuersystem für die Beiträge einer Mehrheit überwiegend verpachteter Immobilien vorgesehen ist (was später noch erläutert wird).

Wo diese Maßnahmen Gebäude und deren Zubehör betreffen, gelten Art. 10, Absatz 1, Nr. 8-bis und 8-ter des Präsidialdekret Nr. 633 vom 26. Oktober 1972.

---

[103] Gemäß Art. 1, Absätze 137 und 140 des Gesetzes Nr. 296 vom 27. Dezember 2006. Die Ersatzsteuer kann in jährlichen Raten (maximal 5 des gleichen Betrags) plus Zinsen gezahlt werden. Die erste Rate muss innerhalb der festgelegten Frist für die Zahlung des Restbetrags der Einkommensteuer im Zusammenhang mit dem Steuerzeitraum, in dem der Beitrag stattfindet, gezahlt werden.

[104] Beschluss der italienischen Finanzbehörde Nr. 186/E vom 5. Mai 2008.

[105] Beschluss der Finanzbehörde Nr. 186/E vom 5. Mai 2008; Notarbüro Nr. 2-2009/T.

[106] Notariat Nr. 2-2009/T, Absatz 4.1.

Diese Regel, wie allgemein bekannt ist, sieht im Allgemeinen eine Mehrwertsteuerbefreiung vor und regelt dann die Hypothesen der Besteuerung *durch Gesetz* sowie die Hypothesen der Besteuerung nach Wahl des Übertragers mit der daraus resultierenden Anwendung der Rücksteuer.

Für diese Zwecke ist die Qualifikation "Bau- oder Renovierungsunternehmen" für Mehrwertsteuerzwecke, die durch die Praxis der Finanzbehörde entwickelt wurde, relevant.

In diesem Zusammenhang sollte beachtet werden, dass die Finanzbehörde mit einer unveröffentlichten Stellungnahme von 2021 bestätigte, dass der Immobilienfonds im Sinne des genannten Artikels 10 als "Bau- oder Renovierungsunternehmen" gelten kann.

Im Fall unfertiger Gebäude oder im Grundbuch in einer der "F"-Kategorie klassifizierten Gebäude ist es notwendig, das anwendbare Regime für Mehrwertsteuerzwecke anhand der Positionen des Obersten Gerichtshofs und der Steuerverwaltung zu überprüfen[107].

Betrifft die Übertragung Baugrundstücke, wird sie gemäß Art. 2, Absatz 1, vom 26. Oktober 1972, Nr. 633, mit einer Mehrwertsteuer von 22 % ohne Rücksteuer belastet[108].

Kommen wir zu Registrierung, Hypotheken- und Katastralsteuern: Die Einzahlung und *der Verkauf* von Immobilien zum Fonds müssen separat geprüft werden.

Die Urkunde über die Schenkung von Immobilien zu einem Immobilienfonds muss durch eine notarielle Urkunde festgelegt werden[109],

---

[107] Die italienische Finanzbehörde argumentierte, dass Grundstücke in der Katasterkategorie "F" als vom Anwendungsbereich von Artikel 10 des Präsidialdekrets Nr. 633 von 1972, Nr. 8-bis, und 8-ter) als Vermögenswerte "noch im Produktionskreis" als solche gelten und gewöhnlich der Mehrwertsteuer unterliegen (gemäß Rundschreiben Nr. 18/E von 2013 (§ 3.3.4)) unter Verweis auf die bereits im Rundschreiben Nr. 12/E/2007 festgelegten Grundsätze; Antworten auf die Regelung Nr. 241 vom 4. August 2020 und 554 vom 7. November 2022.
Der Kassationsgerichtshof hat zu diesem Punkt festgelegt, dass der Verkauf von Baugebäuden nur dann der Mehrwertsteuer unterliegt, wenn sich das Vermögen im "Produktionszyklus" befindet. Im Gegenteil, wenn die "unvollendete" Immobilie direkt an einen Endverbraucher verkauft wird (Cass. civ., Sec. V, 18. November 2016, Nr. 23499; Cass. 22. September 2017, Nr. 22138) oder eine Leasinggesellschaft (Cass. 25. November 2022, Nr. 34734) fällt in den Anwendungsbereich von Artikel 10 des Präsidialdekrets Nr. 633 von 1972 Nr. 8-bis) und 8-ter).

[108] Die Lieferung von Grundstücken, die gemäß den geltenden Bestimmungen nicht für die Baunutzung geeignet sind, ist gemäß der Art von der Mehrwertsteuer ausgeschlossen. 2, Absatz 3, Buchstabe c) des Präsidialdekrets Nr. 633 vom 26. Oktober 1972.

[109] Das heißt, eine öffentliche oder private Urkunde mit notariell beglaubigter Unterschrift.

um die Eigentumsübertragung des Grundstücks in den Grundbüchern (*gemäß* Artikel 2657 des Zivilgesetzbuchs) zu dokumentieren.

Für Zwecke der Registrierungssteuer unterliegt diese Urkunde der verpflichtenden Registrierung innerhalb von 30 Tagen nach der Vereinbarung[110].

Bezieht sich der Beitrag auf *instrumentale Vermögenswerte, die der Mehrwertsteuer unterliegen*, befreit oder steuerpflichtig gemäß Artikel 10, Absatz 1, Nr. 8-ter) des Präsidialdekrets 633/1972, oder *Wohnimmobilien, die der Mehrwertsteuer gemäß* 10, Absatz 1, Nr. 8-bis) des Präsidialdekrets 633/1972 unterliegen, unterliegt der Beitrag der Registrierungssteuer in einem festen Betrag (€ 200), anstelle von Proportional (9 %), aufgrund des Prinzips der Alternative zwischen Mehrwertsteuer und Registrierungssteuer, das durch Artikel 40 des Präsidialdekret 131/1986 festgelegt[111] wurde.

Andererseits gilt das Prinzip der Alternativität nicht, wenn der Beitrag *Wohnimmobilien gemäß dem Mehrwertsteuerbefreiungsregime* gemäß 10, Absatz 1, Nr. 8-bis des Präsidialdekrets 633/1972 betrifft oder von einer Person geleistet wird, die nicht als steuerpflichtige Person für die Mehrwertsteuer handelt.

In diesem zweiten Fall ist die Registrierungssteuer in einem festen Betrag (200 €) gemäß den kombinierten Bestimmungen des Artikels anzuheben. 7 der Tabelle des Präsidialdekrets Nr. 131 vom 26. April 1986 und Art. 11, Tarif Teil I, des Präsidialdekrets Nr. 131 vom 26. April 1986.

Insbesondere gemäß der Art. 11 der Tarife, öffentliche Urkunden und beglaubigten privaten Urkunden betreffend Urkunden, für die gemäß der Tabelle des Präsidialdekrets Nr. 131 vom 26. April 1986 keine Registrierungspflicht besteht, unterliegen der Registrierung in Höhe von 200 €.

Zu den letzteren gehören Kunst. 7 der Tabelle, die Urkunden zur Einrichtung von Investmentfonds und zur Zeichnung der Anteile solcher

---

[110] Da es sich um eine notarielle Urkunde handelt, erfolgt die Registrierung elektronisch vom Notar gemäß dem Präsidialdekret Nr. 308 vom 18. August 2000. Gemäß Art. 3-ter des Präsidialdekrets Nr. 463 vom 18. Dezember 1997 überprüft die Finanzbehörde die Selbstbewertung der bei der Registrierung durchgeführten Steuer und kann innerhalb von 60 Tagen nach der Registrierung dem Notar eine Mitteilung über die Zahlung einer höheren Registrierungssteuer mitteilen, wenn auf Grundlage der aus der Urkunde abgeleiteten Elemente eine höhere Steuer fällig ist. Innerhalb von 60 Tagen nach der Eintragung der Urkunde muss jede Mitteilung über die Liquidation an die Vertragsparteien mitgeteilt werden, die dem Finanzamt solidarisch haftbar sind.

[111] Vgl. A. Busani, *Immobilienfonds: Beiträge, Käufe, Übertragungen und Abtretungen*, in *Corriere Tributario*, 2018, 12, S. 961 ff.

Fonds betreffen.

Diese Regel der Tabelle gilt auch für Immobilienfonds aufgrund von Kunst. 9, Absatz 1, des Gesetzgebungsdekrets Nr. 351/2001.

In diesem Zusammenhang hat die Revenue Agency festgelegt, dass der Begriff von Urkunden, die sich auf die Einrichtung oder Zeichnung von Immobilienfonds beziehen, auch solche umfasst, die sich auf Beiträge aus der Finanzierung von Immobilien beziehen[112].

Daher ist die Eintragung von Immobilien in einen Immobilienfonds als Zeichnung von Einheiten eines Fonds per se gemäß Art. 7 der Tabelle von der Eintragungspflicht ausgeschlossen, wobei angenommen wird, dass die notarielle Urkunde, mit der die Beitrag geleistet wird, mit der Erhebung der Registrierungssteuer in einem festen Betrag (200 €) gemäß Art. 11 des Tarifs registriert werden muss, Teil I des Präsidialdekrets Nr. 131 vom 26. April 1986.[113]

Es sei jedoch darauf hingewiesen, dass der Steuergesetzgeberin 2011 eine Regel einführte, die die in Art. 1 des Tarifs Teil I des Präsidialdekrets Nr. 131 vom 26. April 1986 erwähnte Steuervergünstigungen auf Urkunden aufhob, also Übertragungen von Immobilien gegen Gegenleistung[114], und diese Aufhebung warf verschiedene interpretative Zweifel auf.

Insbesondere legt Artikel 10, Absatz 4, des Gesetzesdekret Nr. 23 vom 14. März 2011 fest, dass im Zusammenhang mit Übertragungsurkunden von Immobilien gegen Gegenleistung alle Steuerbefreiungen und -leistungen abgeschafft werden, selbst wenn sie in besonderen Gesetzen vorgesehen sind.

Im Rundschreiben 2/E vom 21. Februar 2014 stellte die Finanzbehörde klar, dass infolge dieser Regel ab dem 1. Januar 2014 jene Regelungen, die erleichterte Maßnahmen der Registrierungssteuer als *Steuersenkungen*, *feste Steuern* oder *Steuerbefreiungen* für die Übertragungsurkunden von Immobilien gegen Gegenleistung festlegen, nicht mehr gelten.

Im selben Rundschreiben legte die Behörde fest, dass die Steuervorteile, die sich auf Handlungen beziehen, die nicht auf die Übertragung von Immobilien gegen Gegenleistung zurückzuführen sind, weiterhin geltend bleiben, d. h. Gesetze, die nicht in Artikel 1 des Tarifs, Teil I, des Präsidialdekrets Nr. 131 vom 26. April 1986 enthalten sind.

---

[112] Rundschreiben der Revenue Agency vom 8. August 2003, Nr. 47/E, Abs. 6.

[113] Vgl. A. Busani, *Immobilienfonds: Beiträge, Käufe, Übertragungen und Abtretungen*, in *Corriere Tributario*, 2018, 12, S. 961 ff.

[114] Artikel 1 des Tarifs, Teil eins, des Präsidialdekrets Nr. 131 vom 26. April 1986 bezieht sich auf die "*Übertragungen zur Gegenleistung des Eigentums an Immobilien im Allgemeinen*".

In diesem Zusammenhang ist darauf hingewiesen, dass gemäß Artikel 7 der Tabelle die Einzahlung von unbeweglichem Eigentum an einen Immobilienfonds von der Liste der Urkunden ausgeschlossen ist, die der Zwangsregistrierung über eine feste Laufzeit unterliegen; in diesem Zusammenhang stellt die Einzahlung von unbeweglichem Eigentum in einen Immobilienfonds *keinen* in Artikel 1 der Tarif genannten Gesetz dar (Urkunden, die einer festen Zwangsregistrierung unterliegen).[115]

Die Behörde wies dann erneut im Rundschreiben Nr. 2/E von 2014 einige Regeln, die Steuervorteile bringen, ab dem 1. Januar 2014 als aufgehoben zu betrachten, sowie eine Liste der Steuervorteile, die weiterhin als gültig gelten.

Unter den von der Agentur geprüften Regeln befindet sich kein Artikel 7 der oben zitierten Tabelle.

Darüber hinaus stellte die Finanzbehörde in dem oben genannten Rundschreiben Nr. 2/E von 2014 fest, dass die Aufhebung gemäß Artikel 10, Absatz 4, des Gesetzesdekrets Nr. 23 vom 14. März 2011 *nicht* für Steuerregeln gilt, die für die Disziplin bestimmter Institutionen funktional sind, deren breite Anwendung eine breite Anwendung haben und deren Verwechslung nur auf Immobilienübertragungen möglich ist und unabhängig von deren belastender oder unentgeltunglicher Natur.

Unter diesen Umständen sollte der in Artikel 7 vorgesehene Ausschluss von der Registrierungspflicht für die Beitrag von unbeweglichem Eigentum zu einem Immobilienfonds dennoch als anwendbar angesehen werden. Ausschluss, der, wie oben erwähnt, gemäß dem Art. 11 des Tarifs impliziert, dass die notarielle Beitragsurkunde einer festen Registrierungssteuer (200 €) unterliegt, anstatt proportional (in der Regel 9 %).

Zu diesem Punkt sollte angemerkt werden, dass es bestimmte Steuerstreitigkeiten bezüglich der Frage der Kunst gibt. 7 der Tabelle müssen als aufgehoben betrachtet werden.

In diesem Zusammenhang stellte der Oberste Gerichtshof in seinem jüngsten Urteil Nr. 3218 vom 5. Februar 2024 zusammenfassend fest, dass Art. 7 des Tisches ist weiterhin in Kraft. Dies ist das erste Urteil des Obersten Gerichtshofs zu diesem Thema.

Bezüglich der Hypotheken- und Katastralsteuern auf den Beitrag von Immobilien zum Fonds sollte Folgendes beachtet werden.

Die Hypothekensteuer ist zusammenfassend für die Abschrift der

---

[115] Vgl. A. Busani, *Immobilienfonds: Beiträge, Käufe, Übertragungen und Abtretungen*, in *Corriere Tributario*, 2018, 12, S. 961 ff.

Beitragsurkunde in den Grundbüchern fällig. Die Katastralsteuer ist auf Katastralübertragungen fällig und muss für jede Immobilie durchgeführt werden, die übertragen wird.

Im Fall des Beitrags von instrumentalen Immobilien betragen die Hypotheken- und Katastralsteuersätze jeweils 1,5 % bzw. 0,5 %, also die Hälfte der regulären Steuersätze[116].

Im Gegensatz dazu bleiben im Fall der Beitrag von Wohnimmobilien, wenn die Transaktion für Mehrwertsteuerzwecke befreit ist, die Hypotheken- und Katastersteuern gemäß den üblichen proportionalen Sätzen (2 % und 1 %) anfällig. Andernfalls werden, wenn die Beitrag von Wohnimmobilien nach dem Mehrwertsteuersystem geleistet wird, Hypotheken- und Katastersteuern in einem festen Betrag von jeweils 200 € erhoben.

Bezüglich des Verkaufs von Immobilien an den Fonds sollte Folgendes bemerkt werden.

In der Regel unterliegt der Verkauf von Gebäuden an den Fonds einer Registrierungssteuer von 200 € gemäß dem Prinzip der Alternative zwischen Mehrwertsteuer und Registrierung, das in Artikel 40, Absatz 1, des Präsidialdekret Nr. 131 vom 26. April 1986 verankert ist. Folglich wird die notarielle Kaufurkunde bei der Revenue Agency registriert, indem die Registrierungssteuer in einem festen Betrag gezahlt wird.

Hypotheken- und Katastralsteuern im Falle des Verkaufs von instrumentalen Gebäuden werden proportional angewendet: 1,5 % (Hypothek) und 0,5 % (Katastral[117]).

Im Falle von Wohngebäuden werden Hypotheken- und Katastersteuern erhoben (außer dem, was unten genannt wird) in einem festen Betrag von jeweils 200 € (gemäß der Anmerkung zu Artikel 1 des Tarifs, der dem Gesetzgebungsdekret Nr. 347 vom 31. Oktober 1990 und Artikel 10, Absatz

---

[116] Gemäß Art. 35, Absatz 10-ter, des Gesetzgebungsdekrets Nr. 223 vom 4. Juli 2006. Im Rundschreiben der Finanzbehörde vom 21. Februar 2014, Nr. 2/E, Abs. 9.6, wurde klargestellt, dass die Anwendung dieser Bestimmung auch nach Inkrafttreten der Art. 10, Absatz 4, des Gesetzesdekret Nr. 23 vom 14. März 2011, das, wie wir gesehen haben, die Abschaffung der Steuervorteile im Zusammenhang mit bestimmten Arten von Urkunden, die der Registrierungssteuer unterliegen, festlegte.

[117] Zu diesem Punkt sei darauf hingewiesen, dass der Gerichtshof der Europäischen Union in seinen Urteilen in den zusammengeführten Fällen C-478/19 und C-479/19 feststellte, dass reduzierte Übertragungssteuern auch für Verkäufe gelten, die von einem Immobilienfonds in einem EU-Mitgliedstaat gegründet wurden, unabhängig davon, ob der Fonds geschlossen oder offen ist. im Lichte des Grundsatzes der freien Kapitalbefreiung, wie in Artikel 63 AEUV festgelegt ist. Dieses Prinzip wurde auch in den Beschlüssen des Kassationsgerichts Nr. 28595 und 28810 vom 3. Oktober 2022.

2, Gesetzesdekret Nr. 347 vom 31. Oktober 1990 beigefügt ist).

Bei Wohngebäuden, die unter dem Mehrwertsteuerbefreiungssystem verkauft werden, wird jedoch die Registrierungssteuer mit einem Satz von 9 % erhoben[118], und die Hypotheken- und Katastersteuern werden in einem festen Betrag von jeweils 50 € erhoben[119].

Schließlich ist es im Fall von "unfertigen Gebäuden" zum Zeitpunkt des Beitrags notwendig, die von der Finanzbehörde vorgelegten Klarstellungen und die jüngsten Positionen der Rechtsprektion der Legitimität zu diesem Punkt zu berücksichtigen. Im Lichte des für diese Gebäude geltenden Mehrwertsteuerregimes (vgl. *hat* die Agentur in einigen praktischen Positionen[120] klargestellt, dass bei der Umsetzung des Prinzips der Alternative zwischen Mehrwertsteuer und Registrierung die Registrierung, Hypotheken- und Katastersteuern in einem festen Betrag (je 200 €) und nicht proportional zu zahlen sind[121]. Im Gegenteil, wenn der Verkauf des "unfertigen Gebäudes" an einen Endverbraucher erfolgt oder in jedem Fall den Ausstieg aus dem "Produktionskreis" bestimmen würde, wären Hypotheken- und Katastersteuern proportional 3 % und 1 %[122] zu zahlen.

Die Behörde hat nicht ausdrücklich klargestellt, ob diese Überlegungen auch auf den Fall von "Gebäuden in Renovierung" bezogen sind, [123]insbesondere im Hinblick auf bereits registrierte Gebäude (außer der Katasterkategorie "F").

---

[118] Art. 1 des Tarifs, Teil I, angehängt dem Präsidialdekret Nr. 131 vom 26. April 1986.

[119] Artikel 10, Absatz 3, Gesetzesdekret Nr. 23 vom 14. März 2011.

[120] Rundschreiben der Finanzbehörde Nr. 12/E vom 12. März 2010, Abs. 3.9; Rundschreiben der Finanzbehörde Nr. 18/E vom 29. Mai 2013, Abs. 3.3.3.

[121] Rundschreiben der Italienischen Finanzbehörde Nr. 12/E vom 12. März 2010, Abs. 3.9. *In terminis*, Antworten auf die Urteile Nr. 241 vom 4. August 2020 und 554 vom 7. November 2022.

[122] Siehe das oben genannte Cass. civ., Abschnitt V, 18. November 2016, Nr. 23499, und Cass. 22. September 2017, Nr. 22138. Zu diesem Punkt ist auch die Antwort Nr. 167/2022 erwähnenswert, in der im Fall der Übertragung von Gebäuden mit ursprünglichem instrumentalem Nutzungszweck zwischen Immobilien-AIFs bereits von der Übertragungs-AIF begonnene Renovierungsarbeiten durchgeführt wurden und darauf abzielten, ihre vorgesehene Nutzung von instrumental und wohnlich durch die Erwerber-AIF umzuwandeln, die dies durch einen Vertrag vorgesehen hätten, sofern die Gebäude in die Übergangskategorie F/4 eingetragen sind (*Einheiten werden definiert*), erklärte die Agentur, dass auch aufgrund der Besonderheiten der Registrierung in der Übergangskategorie F/4 "*die Immobilie die Natur behält, die sie vor dieser vorläufigen Katasterklassifikation hatte, d. h. im vorliegenden Fall instrumentelle Natur*".. In diesem Zusammenhang betrachtete er die anwendbaren Hypotheken- und Katastersteuern im Verhältnis von 3 % und 1 %.

[123] Die Notariatsgesellschaft 88-2009/T hat zu diesem Punkt ihre Meinung geäußert.

6.6.3 Mehrwertsteuer und Übertragungssteuern im Fall der Beiträge einer Mehrheit hauptsächlich vermieteter Immobilien

Ein spezielles Steuersystem gilt für die Beiträge zu Immobilienfonds[124] einer Vielzahl von Immobilien, die hauptsächlich zum Zeitpunkt der Einzahlung verpachtet wurden. Gemäß Art. 8, Absatz 1-bis, Gesetzesdekret Nr. 351/2001, werden diese Beiträge für Mehrwertsteuerzwecke an Beiträge an Unternehmen, die ein Unternehmen betreffen, angerechnet[125] und sind folglich vom Mehrwertsteuergebrauch ausgeschlossen.[126]

Darüber hinaus unterliegen diese Beiträge weiteren indirekten Steuern (Registrierungs-, Hypotheken- und Katastralsteuern) in einem festen Betrag von jeweils 200 €[127].

Die Regel liefert keine Kriterien zur Überprüfung der Anforderungen der "Pluralität von Immobilien" und der "Verbreitung des Mietvertrags".

Die Revenue Agency hat festgelegt, dass Pluralität besteht, wenn der Beitrag zwei oder mehr Immobilieneinheiten aus Katastersicht betrifft[128].

Die Agentur hat außerdem klargestellt, dass "*die Anforderung der*

---

[124] Nicht zum Verkauf.

[125] Siehe Rundschreiben der Revenue Agency vom 19. Juni 2006, Nr. 22/E, Abs. 2.2.; Studie des Nationalen Notarrats Nr. 46-2015/T, Abs. 4.3; Assonime, Rundschreiben Nr. 10 vom 1. März 2005.

[126] Gemäß Art. 2, Absatz 3, Buchstabe b) des Präsidialdekrets Nr. 633 vom 26. Oktober 1972.

[127] Gemäß Art. 8, Absatz 1-bis, des Gesetzgebungsdekrets Nr. 351/2001, das sich auf Art. 4, Absatz 1, Buchstabe a, bezieht, Nr. 3, des Tarifs, Teil I, des konsolidierten Gesetzes über die Registrierungssteuer, wie in dem Präsidialdekret Nr. 131 vom 26. April 1986 Bezug genommen wird; in der Kunst. 10, Absatz 2, des Konsolidierten Gesetzes über die Bestimmungen bezüglich Hypotheken- und Katastersteuern, die im Gesetzgebungsdekret Nr. 347 vom 31. Oktober 1990 und in Art. 4 des Tarifs mit demselben Gesetzesdekret erwähnt sind. Es sollte beachtet werden, dass Kunst. Artikel 10, Absatz 4 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 23 vom 14. März 2011, in der Fassung von Artikel 1, Absatz 608, des Gesetzes Nr. 147 vom 27. Dezember 2013 und anschließend durch Artikel 13, Absatz 3 des Gesetzesdekrets Nr. 47 vom 28. März 2014, mit Änderungen durch Gesetz Nr. 80 vom 23. Mai 2014 umgewandelt, führte die Abschaffung aller Steuerbefreiungen und -leistungen fest, selbst wenn sie in Sondergesetzen vorgesehen sind, die Urkunden betreffen, die der Registrierungssteuer unterliegen. In diesem Zusammenhang stellte das Rundschreiben der Finanzbehörde vom 21. Februar 2014, Nr. 2/E, Abs. 9.6, klar, dass in Bezug auf Artikel 8, Absatz 1-bis, des Gesetzesdekret Nr. 351/2001 die Aufhebungsregel aus Artikel 10, Absatz 4 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 23 vom 14. März 2011 nicht anwendbar ist. Siehe G. Petteruti, A. Pischetola, *Steuervorteile und Befreiungen bei Immobilienübertragungen, nach Gesetzesdekret Nr. 23 von 2011*, in *Notariato*, 3/2014, S. 325; M. Vaglio, *Indirekte Steuern auf Übertragungen von Immobilien und Unternehmen in Unternehmenstransaktionen und Immobilienfonds*, in *Corriere Tributario*, 2014, S. 902.

[128] Rundschreiben der Italienischen Finanzbehörde vom 19. Juni 2006, Nr. 22/E, Abs. 2.2.1.

Pluralität von Immobilien auch in Anwesenheit eines einzigen Gebäudes für besondere Nutzung besteht, das zwar als eine einzige Immobilieneinheit im Grundbuch registriert ist, aber aus mehreren Teilen besteht, die unabhängig voneinander Einkommen erzielen können[129]*, wie im Fall eines als Einkaufszentrum genutzten Gebäudes, das im Grundbuch in Kategorie D / 8 klassifiziert ist – unter Berücksichtigung, dass die einzelnen Immobilienanteile in separat zu mieten".*

Bezüglich der Prävalenzanforderung stellte die Behörde klar, dass dies gilt, wenn das Verhältnis zwischen dem tatsächlichen Wert der vermieteten Immobilieneinheiten und dem Gesamtwert der beitragenden Immobilieneinheiten größer als 50 % ist.[130]

Es sollte auch beachtet werden, dass für die Zwecke der Mietanforderung nicht erforderlich ist, dass die Immobilien an mehr als einen Mieter vermietet werden: Die Anforderung gilt als erfüllt, selbst wenn die Immobilien an einen einzelnen Mieter vermietet sind.

Bezüglich des Beitrags einer Mehrheit der hauptsächlich vermieteten Immobilien bestätigte die Finanzbehörde die Überweisungsfähigkeit der Mehrwertsteuergutschrift auf den Fonds, die sich auf die übertragenen und vor der Zahlung erhobenen Immobilien[131] beziehen.

Wie erwartet brachte der Steuergesetzgeberin 2011 eine Regel ein, die die Steuererleichterungen im Bereich der Registrierungssteuer auf Urkunden, wie in Artikel 1 des Tarifs, Teil I, des Präsidialdekrets Nr. 131 vom 26. April 1986, also Übertragungen von Immobilien gegen Gegenleistung, aufhob. Die Finanzbehörde hat bestätigt, dass diese Aufhebung nicht das im oben genannten Artikel 8, Absatz 1-bis, Gesetzesdekret Nr. 351/2001 erwähnte Regime betrifft, das sich auf den Beitrag einer Mehrheit hauptsächlich vermieteter Immobilien bezieht[132].

Im Urteil Nr. 15319 von 2013 [133]befasste sich der Oberste Gerichtshof mit den indirekten Steuern, die auf eine Transaktion anfallen, die die Beteiligung einer Mehrheit hauptsächlich vermieteter Immobilien an einen Immobilienfonds beinhaltete, mit der gleichzeitigen Übernahme einer Finanzierungsschuld in Höhe von etwa 9/10 des Wertes der Immobilien[134], gefolgt vom Verkauf aller Anteile des Fonds, die aus dem Beitrag

---

[129] Rundschreiben Nr. 22/E vom 19. Juni 2006.

[130] Daher wäre für die Zwecke der Prävalenzanforderung das Verhältnis zwischen verpachteten und nicht verpachteten Flächen an sich nicht relevant.

[131] Antwort auf Urteil Nr. 71, veröffentlicht am 20. November 2018.

[132] Rundschreiben 2/E vom 21. Februar 2014, Absatz 9.6.

[133] Kassationsgericht, Abschnitt V, 19. Juni 2013, Nr. 15319.

[134] Die SGR war Vertragspartei des Darlehensvertrags.

stammten.

Die Frage betraf die Umklassifizierung der Transaktion als Verkauf von Immobilien, wobei die Hypotheken- und Katastersteuern in einem festen Betrag aufgehoben wurden und deren Anwendung proportional – zudem wurden die üblichen Sätze von 3 % und 1 % statt der auf die Hälfte reduzierten (1,5 % und 0,5 %) für Immobilienfondstransaktionen vorgesehen.

Es sei darauf hingewiesen, dass dieses Urteil Regeln betrifft, die zumindest teilweise von den geltenden unterscheiden.

Die Requalifizierung wurde von der Finanzbehörde durch Art. 20 des Präsidialdekrets Nr. 131 vom 26. April 1986 zur Registrierungssteuer durchgeführt, die auch für Hypotheken- und Katastersteuern gilt und sich auf die Auslegung von Urkunden bezieht[135].

Laut dem Obersten Gerichtshof ist Kunst. 20, wie sie zum Zeitpunkt des Streits ausgelegt wurde, erlaubte es den Steuerbehörden, alle Verträge der Transaktion zu prüfen und die Transaktion als Ganzes auf Grundlage des tatsächlichen Grundes und der von den Parteien verfolgten Interessen neu zu klassifizieren.

Ausgehend von diesem Ansatz wurde die Urkunde als "Verkauf von Immobilien" neu klassifiziert.

Der Oberste Gerichtshof bestätigte die von der Finanzbehörde getroffenen Schlussfolgerungen, mit Ausnahme der Reduzierung der Hypotheken- und Katastralsteuern, die für Transaktionen, an denen Immobilienfonds beteiligt sind, auf die Hälfte der Sätze für Hypotheken- und Katastralsteuern vorgesehen sind.

In der Beschreibung der Tatsachen stellt das Urteil fest, dass der Darlehensvertrag mit den Banken sowohl vom beitragenden Unternehmen als auch von der SGR, die den Fonds verwaltete, unterzeichnet wurde.

Die damit verbundenen Schulden wurden dann durch Übernahme gleichzeitig mit der Einzahlung der Immobilien auf den Immobilienfonds übertragen.

Der Oberste Gerichtshof weist darauf hin, dass die aus dem Darlehen resultierenden und vom Fonds übernommenen Schulden 9/10 des Beitragswerts der Immobilien entsprachen.

Daher hatte der Beitragende laut Urteil sofort eine finanzielle Gegenleistung für die Übertragung der Vermögenswerte an den Fonds

---

[135] Wie im Folgenden erläutert wird, wurde die Auslegung dieser Bestimmung Ende 2017 vom Gesetzgeber geändert.

erhalten. Und in diesem Zusammenhang stellt das Urteil auch fest, dass die gegen den Beitrag erworbenen Anteile auf Grundlage früherer Vertragsvereinbarungen sofort an Dritte übertragen wurden.

Das Urteil stellt insbesondere fest, dass der beitragende S.r.l. "*stets dem Fonds fremd war und nie ein "Teilnehmer" daran geworden ist, da er im Gegenzug für die Übertragung der Vermögenswerte sofort die Erlassung des Darlehens (in Höhe von über neun Zehnteln des Gesamtwerts der übertragenen Vermögenswerte) erhalten hat und nur teilweise deutlich bescheidener im Prozentsatz ist, zudem zögerten die Aktien des Fonds zudem sofort, entsprechend früheren Verpflichtungen, gegenüber anderen Teilnehmern des Fonds und Investoren*".

In diesem Zusammenhang sollte beachtet werden, dass Art. 20 (zu dem der Oberste Gerichtshof im fraglichen Urteil entschied) zwischen 2017 und 2018 Gegenstand einer Intervention des Steuergesetzgebers war[136]. Kurz gesagt ist nun bestätigt, dass die Registrierungssteuer auf die rechtlichen Auswirkungen der zur Registrierung eingereichten Urkunde angewendet wird, unabhängig von Elementen, die außerhalb der Urkunde und etwaiger zugehöriger Verträge liegen – entgegen dem, was im fraglichen Urteil argumentiert wurde.

Kurz gesagt: Kunst. 20 erlaubt nicht die Umklassifizierung eines Gesetzes auf Grundlage von Elementen, die mit diesem Gesetz nicht zusammenhängen, oder auf Grundlage verwandter Verträge.

Dies beeinträchtigt nicht die Befugnis der Finanzamt, komplexe wirtschaftliche Transaktionen auf Grundlage der allgemeinen Anti-Missbrauchsregel, die in Artikel 10-bis des Gesetzes Nr. 212/2000 verwiesen ist, anzufechten.

Es sei darauf hingewiesen, dass im Jahr 2020 eine Frage der verfassungsmäßigen Legitimität in Bezug auf die betreffende Regel aufgeworfen wurde; diese wurde jedoch später vom Verfassungsgericht für unbegründet erklärt[137]. Darüber hinaus hat der Kassationsgerichtshof durch Anordnung Nr. 10283 vom 31. März 2022 eine vorläufige Verweisung an den Gerichtshof gemäß Art. 267 TFEU und fragt, ob diese Bestimmung mit den Regeln der Europäischen Union vereinbar ist. Dieses Verfahren

---

[136] Die Änderung von Artikel 20 erfolgte durch Art. 1, Absatz 87, Buchstabe A), Nr. 1) und 2), Gesetz Nr. 205 vom 27. Dezember 2017 (Haushaltsgesetz 2018) und ist seit dem 1. Januar 2018 in Kraft. Gemäß Art. 1, Absatz 1084, Gesetz Nr. 145 vom 30. Dezember 2018 (Haushaltsgesetz 2019), stellt die oben genannte Bestimmung eine Regel der authentischen Auslegung der Kunst dar. 20.

[137] Verfassungsgericht, Urteil Nr. 158 vom 21. Juli 2020. Siehe auch das anschließende Urteil des Verfassungsgerichts Nr. 39 vom 16. März 2021.

wurde vom Gerichtshof durch Anordnung der IX. Kammer vom 21. Dezember 2022 für unzulässig erklärt.

Letztere Entscheidung hätte den Streit über die Auslegung der Urkunden im Sinne der Registrierungssteuer nach Art. 20.

6.7. Restrukturierungsaktivitäten für Immobilienfonds

Das Steuerregime, das auf eine "Aggregation" alternativer Immobilieninvestmentfonds anwendbar ist, wurde kürzlich von der Revenue Agency klargestellt[138]. Im untersuchten Fall, der sich auf in Italien eingerichtete und vom SGR selbst verwaltete Fonds betrifft, bestätigte die Agentur die wesentliche fiskalische Neutralität der Transaktion sowohl für Einkommensteuerzwecke (für Fonds und Eigentümer) als auch für Übertragungssteuerzwecke (Registrierung, Hypothek und Katastral).

Für die Zwecke der direkten Steuern hat die Finanzbehörde bestätigt, dass die Transaktion weder auf Ebene der an der Fusion beteiligten Immobilienfonds besteuert wird, da sie von IRES befreit ist, noch auf Ebene der Anteilseigner trotz des Austauschs, da diese im Falle der Teilnahme an Investmentfonds keine Einkünfte erzielen, die vom TUIR bereitgestellt werden.

Für Mehrwertsteuerzwecke erklärte die Agentur, dass die Zusammenführung der Vermögenswerte von Immobilienfonds, die von demselben SGR verwaltet werden, eine "interne Übertragung von Vermögenswerten" zwischen getrennten Aktivitäten darstellt. Das liegt daran, dass im Fall von Immobilienfonds die steuerpflichtige Person für die Mehrwertsteuer der SGR und nicht der Einzelfonds ist. Folglich wäre eine solche Übertragung vom Mehrwertsteuerbereich ausgeschlossen, außer in dem Fall, dass die Immobilie an einen Fonds übergeht, der das Recht hat, die Mehrwertsteuer (sogenannte anteilige Wertsteuer) in geringerem Maße als der ursprüngliche Fonds abzuziehen.

In diesem Punkt brachte die Behörde jedoch keine weiteren Argumente vor.

Die Finanzbehörde hat außerdem die Anwendung von Registrierungs-, Hypotheken- und Katastersteuern im festen Betrag von jeweils 200 Euro bestätigt, da die Zusammenführung der von derselben SGR verwalteten Immobilienfonds eine "rein organisatorische Angelegenheit" darstellt.

Obwohl die Klarstellungen der Agentur eine Aggregationstransaktion

[138] Antwort auf Urteil Nr. 208 vom 8. Februar 2023.

zwischen Immobilienfonds betreffen, gibt es derzeit keinen Grund zu der Annahme, dass die darin enthaltenen Argumente unter denselben Bedingungen auch für die Aggregation von Teilfonds desselben Fonds und für die "Abspaltung" oder Aufspaltung von Immobilienfonds nicht relevant sind.

7. Die Immobilien SICAF

von Giuseppe Andrea Giannantonio, Giulia Bigignoli

7.1. Das Konzept der Immobilien SICAF

Eine Anlagegesellschaft mit festem Kapital (SICAF) wird durch das Gesetzesdekret Nr. 58 vom 24. Februar 1998 ("TUF") als das geschlossene kollektive Investmentunternehmen (UCI) definiert, das in Form einer Aktiengesellschaft mit festem Kapital, mit Sitz und Generalverwaltung in Italien gegründet wurde und deren ausschließlich der gesellschaftliche Zweck die kollektive Investition der durch das Angebot eigener Aktien [1] erworbenen Vermögenswerte istdie, wie weiter unten erklärt wird, ihre Vermögenswerte direkt verwalten kann (und gleichzeitig als AIF und Manager qualifiziert ist) oder ihr Management einem SGR oder einem EU-AIFM anvertrauen kann.

Der SICAF wurde in Italien mit dem Gesetzesdekret Nr. 44 vom 4. März 2014 eingeführt, das die Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über alternative Investmentfondsmanager ("AIFMDs") umsetzte und den TUF änderte[2]. Der SICAF bildet für die Zwecke dieser Richtlinie einen alternativen Investmentfonds (AIF).[3]

Die Bestimmungen zu SICAFs wurden eingeführt, um Italien mit der Praxis anderer europäischer Rechtssysteme in Einklang zu bringen, in denen das Unternehmenssystem auch im Zusammenhang mit Private-Equity- und Immobilieninvestmentfonds verwendet wird [4]. Das

---

[1] Und andere partizipative Finanzinstrumente. Für die Definition von "Sicaf" und "Sicaf unter externer Verwaltung" siehe Art. 1, Absatz 1, Buchstabe i-bis) und Buchstabe i-bis.1) TUF, wie sie jeweils durch Art. geändert und eingefügt wurden. 16 des Gesetzes Nr. 21 vom 5. März 2024.

[2] In diesem Zusammenhang siehe F. Annunziata, La Sicaf nel quadro degli schema organizzativi degli Ocicr, tra disciplina interna e UE, in F. Annunziata-M. Notari (Hrsg.), Le SICAF. Unternehmens- und regulatorische Profile, Egea, Mailand, 2021, S. 26 ff.

[3] Bezüglich der Kriterien für die Erstellung der Finanzberichte von SICAFs verweisen Sie bitte auf folgende Publikationen: Bank of Italy, Verordnung zur kollektiven Vermögensverwaltung, Anhang IV.6.3-bis "Finanzielle Abschlüsse von Anlagegesellschaften mit Anlagekapital (SICAF)"; Bank von Italien, Verordnung zur kollektiven Vermögensverwaltung, Titel IV, Kapitel V "Buchhaltungsberichte der UCIs"; S.P. Rossi-G. Strampelli, Il bilancio delle Sicaf (multi comparto), in F. Annunziata-M. Notari (Hrsg.), op. cit. zit., S. 191 ff.; P. De Biasi, Notizen zur Erstellung der Finanzberichte durch einen Sicaf, in Le Società, 7/2018, S. 885 ff.

[4] F. Annunziata, Die Disziplin des Wertpapiermarktes, Giappichelli, Turin, 2016, S. 245.

Gesetzesdekret Nr. 44/2014 bestimmt, dass der SICAF als Immobilien gilt, wenn er "in Immobilien im Rahmen der zivilrechtlichen Bestimmungen festgelegt" investiert.[5]

In diesem Zusammenhang sollte, wie im Fall von Investmentfonds, auf Artikel 12 des Dekrets des Wirtschafts- und Finanzministeriums vom 5. März 2015, Nr. 30, verwiesen werden[6].

Aus Sicht der Vermögensverwaltung kann die SICAF alternativ selbstverwaltet sein (sofern sie von der Bank of Italy autorisiert ist, diese Tätigkeit direkt durchzuführen) oder extern verwaltet werden (in diesem Fall überträgt die SICAF die Verwaltung an einen externen Manager, der berechtigt ist, den Kollektivverwaltungsdienst zu erbringen, also kurz gesagt eine Vermögensverwaltungsgesellschaft[7] oder ein EU-AIFM).[8]

Bestimmte Änderungen am SICAF-Regime wurden durch das "Kapital"-Gesetz eingeführt, das Maßnahmen zur Unterstützung der Wettbewerbsfähigkeit des Kapitals enthält[9] und in Artikel 16 Bestimmungen zur "Vereinfachung des Aufsichtsregimes für nicht verwaltete SICAVs und SICAFs" vorsieht. Diese Bestimmungen änderten das TUF, um die für diese Einrichtungen geltenden Regeln zu vereinfachen. Insbesondere stellte das "Kapitalgesetz" klar, dass extern verwaltete SICAFs nicht zu den für kollektive Vermögensverwaltung autorisierten Einheiten gehören und richtete daher die für diese Einheiten geltende Disziplin mit der (einfacheren) für Investmentfonds vorgesehenen Disziplin an.

Zu den wichtigsten Änderungen gehört, dass die Bestimmungen zur Ermächtigung zur Einrichtung von SICAFs und die damit verbundenen Voraussetzungen – auch in Bezug auf die Anforderungen an Unternehmensvertreter und Aktionäre – für SICAFs unter externer Verwaltung nicht mehr gelten. Die Einrichtung von SICAFs unter vertraulicher externer Verwaltung kann daher erfolgen – ähnlich wie bei einer Aktiengesellschaft – unabhängig von jeglicher Kontrolle durch die Aufsichtsbehörden, mit einer erheblichen Verkürzung der Zeit, die für den Betrieb dieser Fahrzeuge benötigt wird. Die einzige Ausnahme betrifft nicht reservierte SICAFs unter externer Verwaltung, für die, unbeeinträchtigt die

---

[5] Artikel 9, Gesetzesdekret Nr. 44 vom 4. März 2014.
[6] Siehe Kapitel 6, Absatz 6.1.
[7] Artikel 1, Absatz 1, Buchstabe o), TUF.
[8] Artikel 1, Absatz 1, Buchstabe p), TUF.
[9] Gesetz Nr. 21 vom 5. März 2024.

Nichtanwendbarkeit des bisher vorgesehenen Genehmigungsverfahrens, eine vorherige Überprüfung des Gesetzes durch die Bank von Italien besteht, wie es im Allgemeinen für nicht reservierte Mittel vorgesehen ist.

Mit besonderem Bezug auf selbstverwaltete Multi-Abteilungs-SICAFs legt das Kapitalgesetz klar das Prinzip der Vermögenstrennung zwischen den Teilfonds der SICAF fest und führt eine Begrenzung der Haftung des Unternehmens für im Auftrag der einzelnen Subfonds abgeschlossene Verpflichtungen ein, sofern die im Zusammenhang mit der Verwaltung der einzelnen Subfonds durchgeführte Maßnahmen ausdrücklich auf den betreffenden Subfonds Bezug genommen werden. In diesem Sinne wird ausdrücklich festgelegt, dass die Ausschüttung der Erlöse im Zusammenhang mit dem einzelnen Teilfonds auch ohne vollständige Gewinne des Unternehmens erfolgen kann, mit der Folge, dass die Verluste im Zusammenhang mit einem Teilfonds ausschließlich auf die Vermögenswerte desselben Teilfonds und innerhalb der Grenzen desselben Betrags zugeschrieben werden.

Andererseits legt der neue Artikel 38 des TUF im Hinblick auf SICAFs unter externem Multi-Abteilungsmanagement lediglich fest, dass jeder "Subfonds autonome Vermögenswerte darstellt, die sich im Wesentlichen von denen der anderen Subfonds unterscheiden", ohne eine detaillierte Regelung des Haftungssystems für die Verpflichtungen der Subfonds ausdrücklich zu machen.

Abschließend ist der Entwurf des Gesetzesdekrets zur Umsetzung von Artikel 19 des sogenannten "Kapitalgesetzes" (Gesetz Nr. 21 vom 5. März 2024) für die organische Reform der Bestimmungen des TUF erwähnenswert, der darauf abzielt, einige Änderungen im Zusammenhang mit der Vermögenstrennung einzuführen und derzeit im Parlament diskutiert wird.

Einerseits führt der Entwurf des Dekrets auch eine Begrenzung der Haftung des Unternehmens für Verpflichtungen ein, die im Namen der einzelnen Subfonds für SICAFs unter externer multisektoraler Verwaltung abgeschlossen werden.

Darüber hinaus sehen für die SICAF-Teilfonds (sowohl intern als auch

extern verwaltet) die Artikel 35-bis [10]und 38 [11] des Entwurfs des Dekrets vor, dass die Verpflichtungen im Zusammenhang mit der Verwaltung des einzelnen Teilfonds, für den der SICAF oder der externe Verwalter ausschließlich für die Vermögenswerte des einzelnen Teilfonds haftbar sind, auch solche steuerlicher Natur umfassen.

Eine solche regulatorische Änderung würde mehr Klarheit über die Autonomie der einzelnen Sektoren von Sicaf schaffen, auch im Hinblick auf Steuerpflichten.

Für eine ausführliche Analyse dieses Themas im Hinblick auf Immobilienfonds verweisen Sie bitte auf Absatz 6.2 von Kapitel 6.

7.2. Das Steuersystem der Immobilien-SICAF: Regulierungsrahmen

Das Steuerregime der SICAF für Immobilien ist in Artikel 9 des Gesetzesdekrets Nr. 44/2014 unter Verweis auf die Steuerregelungen für Investmentfonds festgelegt.

Insbesondere gemäß Absatz 1 des Art. 9 des Gesetzesdekrets Nr. 44/2014 gelten folgende Bestimmungen für Immobilien-SICAFs:

- Kunst. 6 ff. des Gesetzesdekrets Nr. 351 vom 25. September 2001 betreffend das Steuersystem von Immobilienfonds und deren Investoren;
- Kunst. 32 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 78 vom 31. Mai 2010, das die Unterscheidung zwischen "institutionellen" und "nicht-institutionellen" Immobilienfonds sowie die Behandlung der

[10] "6-ter. Im Fall intern verwalteter SICAVs und intern verwalteter SICAFs, die für einen oder mehrere Teilfonds vorgesehen sind, besteht jeder Teilfonds aus autonomen Vermögenswerten, die sich im Grunde von den allgemeinen Vermögenswerten des Unternehmens und den Vermögenswerten der anderen Teilfonds unterscheiden, sofern vorhanden; der Verpflichtungen im Zusammenhang mit der Verwaltung des einzelnen Subfonds, **einschließlich solcher steuerlicher Natur**, ist die SICAV unter interner Verwaltung oder die SICAF unter interner Verwaltung ausschließlich mit den Vermögenswerten des Subfonds selbst haftbar".

[11] "3. Wenn die Satzung der SICAV unter externer Verwaltung und der SICAF unter externer Verwaltung die Möglichkeit der Einrichtung eines oder mehrerer Teilfonds vorsieht, stellt jeder Teilfonds autonome Vermögenswerte dar, die sich in allen wesentlichen Zwecken von denen der anderen Teilfonds unterscheiden. Verpflichtungen im Zusammenhang mit der Verwaltung des einzelnen Subfonds**, einschließlich steuerlicher Natur**, sofern die Urkunde ausdrücklich den Subfonds, das SICAV unter externer Verwaltung oder das Sicaf unter externer Verwaltung erwähnt, haften ausschließlich mit den Vermögenswerten des Subfonds; [...]".

Teilnehmer regelt;

- Artikel 35, Absatz 10-ter, des Gesetzesdekrets Nr. 223 vom 4. Juli 2006, der die Reduzierung der Hypotheken- und Katastersteuern auf die Hälfte (2 %) für Transaktionen mit instrumentalem Eigentum vorsieht, zu denen Immobilienfonds gehören;
- Artikel 1, Absatz 140, des Gesetzes Nr. 296 vom 27. Dezember 2006, das die Ersatzsteuer von IRES und IRAP auf Kapitalgewinne aus der Beteiligung von Immobilien regelt;
- Artikel 14-bis des Gesetzes Nr. 86 vom 25. Januar 1994, der die Anwendung der Ersatzsteuer von 516,46 € für Beiträge von öffentlichem Eigentum anstelle gewöhnlicher Registrierungs-, Hypotheken- und Katastralsteuern vorsieht.

7.3. Das Steuersystem der Immobilien SICAF in der Einkommensteuer

7.3.1 Die Befreiung von IRES

Der Immobilien-SICAF qualifiziert sich als in Italien gegründete UCI gemäß Artikel 73, Absatz 1, Buchstabe c) und Absatz 3 des Präsidialdekrets Nr. 917 vom 22. Dezember 1986 ("TUIR") als steuerpflichtige Person für die Körperschaftsteuer ("IRES") gemäß Artikel 73, Absatz 1, Buchstabe c) und Absatz 3 des Präsidialdekrets Nr. 917 vom 22. Dezember 1986 ("TUIR").[12]

Wie in Kapitel 6 erwähnt, hat die Aufnahme der UCIs unter den steuerpflichtigen Personen der IRES es ermöglicht, die in der Vergangenheit entstandenen interpretativen Zweifel an der Anwendbarkeit der Internationalen Doppelbesteuerungskonventionen auf die UCIs zu überwinden, da diese für Personen gelten, die als steuerpflichtig gelten, die in einem der beiden Vertragsstaaten ansässig sind[13].

Obwohl der Immobilien-SICAF für IRES steuerpflichtig ist, ist er gemäß dem oben genannten Artikel 6 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 351 vom 25. September 2001 ("Dekret 351") steuerlich befreit[14] – ähnlich wie

---

[12] Nach der durch Artikel 96, Absatz 1, Letter a) eingeführten Änderung des Gesetzesdekrets Nr. 1 vom 24. Januar 2012 wurde das Gesetz Nr. 27 vom 24. März 2012 umgewandelt.

[13] A. Ballancin, Reflexionen über die erworbene steuerliche Subjektivität von UCIs, in International Tax Law and Practice, Nr. 3/2013, S. 707 ff.

[14] Mit Änderungen in Gesetz Nr. 410 vom 23. November 2001 umgewandelt. Darüber hinaus schließt Artikel 3, Absatz 2, des Gesetzesdekret Nr. 446/1997 UCIs, außer SICAVs, von der Liste der IRAP-Steuerpflichtigen aus. Der gewöhnliche IRAP-Satz von 3,9 % kann gemäß Artikel 16, Absatz 3 des Gesetzesdekrets Nr. 446/1997 geändert werden.

Immobilienfonds.

Wie später erläutert wird, unterscheidet sich der SICAF jedoch für IRAP-Zwecke vom Immobilienfonds.

Außerdem, wiederum gemäß der Kunst. 6, Absatz 1, des Gesetzesdekret Nr. 351/2001 zu Immobilienfonds, unterliegt der Immobilien-SICAF nicht den meisten Quellensteuern oder Ersatzsteuern, die im Allgemeinen für finanzielle Einkünfte vorgesehen sind.

Die italienische Finanzbehörde hat bestätigt, dass Immobilien-UCIs aufgrund der Änderungen an Artikel 27, Absatz 1 des Präsidialdekrets Nr. 351/2001 durch Artikel 9, Absatz 4 des Gesetzesdekrets Nr. 351/2001[15], nicht der Quellensteuer unterliegen.

7.3.2 Die SICAF Institutionelle Immobilien

Das IRES-Ausnahmeregime gilt "in jedem Fall", wenn die SICAF-Immobilie ausschließlich "institutionellen" Investoren gemäß Absatz 3 des Art. 32 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 78/2010, die wie wir gesehen haben, auf Immobilien-SICAFs gemäß dem Verweis in Art. 9 des Gesetzesdekret Nr. 44/2014 anwendbar ist.

Der Ausdruck "in jedem Fall" muss als "unabhängig von jeglicher Bewertung der Anforderungen an Managementautonomie und Pluralität der Teilnehmer" verstanden werden, wie es von der Finanzbehörde im Rundschreiben Nr. 2/E von 2012 im Bezug auf Immobilienfonds klargestellt wurde.

Institutionelle Investoren für die Zwecke dieses Steuersystems werden durch Artikel 32, Absatz 3, des Gesetzesdekrets Nr. 78/2010 identifiziert (vgl. Kapitel 6, Absatz 6.3.2):

- Italienischer Staat und öffentliche Stellen;
- Unternehmen für Kollektivinvestitionen (UCIs: Investmentfonds und SICAFs);
- Formen von ergänzenden Pensions- und Pflichtversicherungseinrichtungen (Pensionsfonds und Pensionsfonds);
- Versicherungsgesellschaften, wenn die Investition technische Provisionen abdecken soll;
- Bank- und Finanzvermittler, geregelt durch Gesetzesdekret Nr. 385 vom 1. September 1993 (TUB) und durch das TUF, vorausgesetzt,

[15] Rundschreiben der Italienischen Finanzamt, Nr. 47/E vom 8. August 2003, Absatz 3.3. Siehe Teil I, Absatz 2.1.

dass sie einer vorsichtigen Aufsicht unterliegen;

- ausländische Investoren assimilierten sich an die genannten Themen, vorausgesetzt, sie sind in Staaten eingegliedert, die einen angemessenen Informationsaustausch für steuerliche Zwecke ermöglichen, wie sie in der sogenannten "Steuererklärung" enthalten sind. Weißliste (Ministerialdekret vom 4. September 1996, aktualisiert am 23. März 2017);[16]
- Fahrzeuge, die in gesellschaftlicher oder vertraglicher Form gegründet wurden, an denen mehr als 50 % der genannten Einheiten Beteiligung haben. Die Finanzbehörde hat unter anderem Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. zu den Anlagevehikeln gehört, in dem der italienische Staat über das Wirtschafts- und Finanzministerium etwa 80 % des Aktienkapitals hält.

Institutionelle Investoren umfassen beispielsweise ausländische Investmentfonds unter der doppelten Bedingung, dass sie in Bundesstaaten des sogenannten "Strategischen Fonds" gegründet sind. Whitelist und haben die gleichen wesentlichen Merkmale wie UCIs nach italienischem Recht.

Die Steuerbehörde hat mehrere Klarstellungen zu den Anforderungen zur Qualifikation eines ausländischen Investmentfonds als institutionellen Investor gemacht: In diesem Zusammenhang verweisen Sie bitte auf Absatz 6.3.2 von Kapitel 6.

Zusammenfassend umfasst diese Kategorie ausländische Fonds, die (i) gemäß der geltenden Gesetzgebung im ausländischen Land, in dem sie gegründet sind, die materiellen Anforderungen und dieselben

---

[16] Artikel 168-bis des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes, auf den sich Artikel 32, Absatz 3 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 78 vom 31. Mai 2010 bezieht, wurde durch Artikel 10, Absatz 1, des Gesetzgebungsdekrets Nr. 147 vom 14. September 2015 (wirksam ab dem Haushaltsjahr 2015) aufgehoben. Der oben genannte Artikel 10 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 147/2015 in Absatz 3 legt außerdem eine Koordinierungsbestimmung fest, dass: "Wenn Gesetze, Verordnungen, Dekrete oder andere Regeln oder Maßnahmen auf die Liste der Staaten und Territorien verweisen, die einen angemessenen Informationsaustausch ermöglichen, wie in Absatz 1 von Artikel 168-bis erwähnt,des konsolidierten Einkommensteuergesetzes, das durch das Präsidialdekret Nr. 917 vom 22. Dezember 1986 in Kraft war, das vor Inkrafttreten dieses Dekrets in Kraft war, verwiesen wird, auf die gemäß Artikel 11, Absatz 4, Letter c) des Gesetzgebungsdekrets Nr. 239 vom 1. April 1996 erlassene Dekrete. Bis zur Erlassung dieser Dekrete muss zur Identifizierung der Staaten, die einen angemessenen Informationsaustausch ermöglichen (Weißliste), auf die im Ministerdekret vom 4. September 1996 erwähnte Liste verwiesen werden. Eine Liste der Länder, die einen angemessenen Informationsaustausch erlauben, finden Sie hier. Tabelle 3 von Kapitel 6, Abs. 6.1.4.2.

Investitionszwecke wie italienische UCIs erfüllen, unabhängig von ihrer Rechtsform und auch wenn sie nicht besteuert sind, (ii) einer Aufsichtsform unterliegen (gegenüber dem Fonds oder der für ihn zuständigen Einrichtung) und (iii) in Whitelist-Ländern[17] eingerichtet sind.

7.3.3 Die "nicht-institutionelle" Immobilien-SICAF

Für SICAFs, die ebenfalls (oder nur) im Besitz von nicht-institutionellen Investoren sind, gilt die oben genannte Regel, die eine Ausnahme von IRES "in jedem Fall" vorsieht, nicht.

In jedem Fall ist die SICAF weiterhin von der IRES befreit, sofern sie die Voraussetzungen für die Qualifikation als UCI erfüllt, die zu regulatorischen Zwecken bereitgestellt werden.

Es sei darauf hingewiesen, dass die Finanzbehörde Informationen zu den Anforderungen der UCIs im Zusammenhang mit Immobilienfonds bereitgestellt hat, während keine Hinweise bezüglich des Immobilien-SICAF vorgelegt wurden[18].

7.3.4 Die Immobilien SICAF und IRAP

Die SICAF-Immobilien unterliegen im Gegensatz zu Immobilienfonds dem IRAP gemäß den für SICAVs gemäß Artikel 9, Absatz 3 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 44/2014.

Zusammenfassend setzt sich der steuerpflichtige Betrag aus der Differenz zwischen Abonnementprovisionen und den an Distributoren zu zahlenden Provisionen, abzüglich spezifischer absetzbarer Gebühren[19].

Genauer gesagt wird für die Bestimmung des "Werts der Nettoproduktion" für IRAP-Zwecke die Differenz zwischen Abonnementprovisionen und Provisionen an Vertriebspartner angenommen, wie es bei SICAVs der Fall ist[20].

---

[17] Regelung der Revenue Agency vom 16. Dezember 2011; Rundschreiben der Finanzbehörde vom 9. März 2011, Nr. 11/E; Rundschreiben der Finanzbehörde vom 15. Februar 2012, Nr. 2/E, Abs. 3; Beschluss der italienischen Finanzbehörde vom 18. Juli 2013, Nr. 54/E. Für die Liste der Bundesstaaten, die einen angemessenen Informationsaustausch erlauben (Weißliste), siehe siehe Tabelle 3 von Kapitel 6.

[18] Rundschreiben der Italienischen Finanzbehörde vom 15. Februar 2012, Nr. 2/E, Abs. 1, veröffentlicht vor der Einführung des SICAF in das italienische Rechtssystem. Wenn die SICAF die zivilrechtlichen und regulatorischen Anforderungen zur Qualifikation als UCI nicht erfüllt, unterliegt sie IRES und IRAP als kommerzielle Gesellschaft.

[19] Gemäß Artikel 3, Absatz 2, Buchstabe a) und Artikel 6, Absatz 4, des Gesetzesdekrets Nr. 446 vom 15. Dezember 1997.

[20] Artikel 6, Absatz 4, des Gesetzgebungsdekret Nr. 446 vom 15. Dezember 1997.

Der Satz liegt in der Regel bei 4,65 %,[21] wenn man auf die für den SICAV vorgesehenen Regeln verweist.

Es ist interessant zu bemerken, dass Artikel 9, Absatz 1, des Gesetzgebungsdekrets Nr. 44/2014 sich auf den gesamten Artikel 6 des Gesetzesdekrets Nr. 351/2001 bezieht, der vorsieht, dass Immobilienfonds – und damit SICAFs – nicht dem IRAP unterliegen, Absatz 3 von Artikel 9 hingegen die Anwendung der für SICAF vorgesehenen Bestimmungen für IRAP-Zwecke auf SICAFs vorsieht.

Aus dieser Sicht besteht daher ein potenzieller Unterschied zwischen Immobilienfonds und Immobilien-SICAFs, wobei letztere einen "Nettoproduktionswert" erzielen, der dem IRAP unterliegt.

7.4. Die Immobilien-SICAF in der Mehrwertsteuer

7.4.1 Die Mehrwertsteuerprofile der Tätigkeità von SICAF Immobilien

Die Immobilien-SICAF qualifiziert sich als Aktiengesellschaft, die eine wirtschaftliche Tätigkeit ausübt, für die Mehrwertsteuer als eigenständige steuerpflichtige Person, die sich gemäß Artikel 9 der Richtlinie 2006/112/EG und gemäß Artikel 4 des Präsidialdekrets Nr. 633 vom 26. Oktober 1972 von der SGR (oder dem EU-AIFM) unterscheidet.

Dies ist ein klarer Unterschied zur Situation des Immobilienfonds: Tatsächlich ist der Immobilienfonds gemäß Artikel 8 des Gesetzesdekrets Nr. 351/2001 keine eigenständige steuerpflichtige Person für Mehrwertsteuerzwecke, und die SGR gilt als steuerpflichtige Person für die Transaktionen des Fonds (vgl. Kapitel 6, Absatz 6.4).

Und das, obwohl der oben genannte Artikel 9 des Gesetzesdekrets Nr. 44/2014 auch die Art. 8 des Gesetzesdekrets Nr. 351/2001, das, wie wir gesehen haben, die passive Subjektivität der SGR anstelle des Immobilienfonds UCI vorsieht.

Dies wird auch durch die Praxis der Finanzbehörde bestätigt[22], bei der festgestellt wurde, dass der Immobilien-SICAF eine unabhängige steuerpflichtige Person für Mehrwertsteuerzwecke ist, selbst in Anwesenheit einer Vermögensverwaltungsgesellschaft, die als externer

---

[21] Artikel 16, Absatz 1-bis, Buchstabe b) des Gesetzgebungsdekrets Nr. 446/1997 und Artikel 2, Absatz 1, Buchstabe b), Nr. 2), Gesetzesdekret Nr. 66 vom 24. April 2014 sowie Artikel 1, Absatz 22, Gesetz Nr. 190 vom 23. Dezember 2014. Es ist bekannt, dass jede Region einen anderen Tarif vorsieht.

[22] Antwort auf Urteil Nr. 74 vom 24. Februar 2020.

Verwalter fungiert. Daher besteht die passive Subjektivität des SICAF für Mehrwertsteuerzwecke sowohl im Fall der selbstverwalteten SICAF als auch im Fall der heteroverwalteten SICAF[23].

Daraus folgt, dass für Mehrwertsteuerzwecke die Transaktionen des heteroverwalteten SICAF nicht in der Mehrwertsteuererklärung des SGR enthalten sind, anders als bei vertraglichen Immobilienfonds.

Der letzte Satz von Artikel 8 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 351/2001 sieht eine Sonderregelung zur Erstattung von Mehrwertsteuergutschriften für Immobilienfonds vor, die auch für Immobilien SICAF gilt, basierend auf dem Verweis in Artikel 9, Absatz 1 des Gesetzesdekrets Nr. 44/2014. Erstens gelten die Gebäude, die das Vermögen der SICAF ausmachen, sowie die durchgeführten Instandhaltungskosten im Sinne von Artikel 38-bis des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 als abschreibungsfähige Vermögenswerte, wodurch die Regeln anwendbar sind, die die jährliche Rückerstattung der Mehrwertsteuer beim Kauf abschreibbarer Vermögenswerte sowie die Rückerstattung für Zeiträume von weniger als einem Jahr[24] erlauben, ohne auf die Einreichung von drei Mehrwertsteuererklärungen mit einem Mehrwertsteuergutschrift warten zu müssen.

Darüber hinaus werden diese Erstattungen spätestens sechs Monate gewährt, ohne Vorlage der üblicherweise erforderlichen Garantien.

Wie von der Steuerbehörde klargestellt, ist diese Frist nicht[25] zwangsläufig. Daher wird gemäß Artikel 38-bis des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 im Falle einer verspäteten Zahlung der durch die Steuerbehörden geschuldeten Beträge ab Ende der für die Rückzahlung vorgesehenen sechsmonatigen Laufzeit Zinsen von 2 % erhoben.

Darüber hinaus haben wie bei gewöhnlichen Unternehmen auch Immobilien-SICAFs die Möglichkeit, eine Rückerstattung des Mehrwertsteuergutschrifts auch durch periodische Abrechnungen zu beantragen[26]. In diesem Fall gelten die gewöhnlichen Bestimmungen; Daher wird die Rückerstattung bis zum zwanzigsten Tag des zweiten Monats nach dem Quartal des Jahres, in dem der Antrag auf

---

[23] Diese Einstufung entspricht auch der absoluten Vermutung der Steuerpflicht für Mehrwertsteuerzwecke, die für Aktiengesellschaften gemäß Artikel 4, Absatz 2, des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 vorgesehen ist.

[24] Erwähnt in Artikel 30, Absatz 3, Buchstabe c) des Präsidialdekrets Nr. 633/1972. Siehe Rundschreiben der italienischen Finanzbehörde vom 15. Februar 2012, Nr. 2/E, Abs. 8.

[25] Rundschreiben der Finanzbehörde vom 8. August 2003, Nr. 47/E, Abs. 5.3.

[26] Artikel 8, Absatz 2, Präsidialdekret Nr. 432/1999; Rundschreiben der Finanzbehörde vom 8. August 2003, Nr. 47/E, Abs. 5.3.

Rückerstattung gestellt wurde, gezahlt, und bei verspäteter Zahlung der fälligen Beträge wird ab diesem Datum Zinsen in Höhe von 2 % erhoben[27].

Die oben beschriebenen Regeln gelten unabhängig vom vom Immobilien-SICAF angewandten Verwaltungsmodell, da – wie wir gesehen haben – die SICAF für Mehrwertsteuerzwecke eine steuerpflichtige Person ist, die sich vom Verwalter unterscheidet. Daraus folgt, dass diese Disziplin bei selbstverwalteten SICAFs, bei von einer Vermögensverwaltung verwalteten Immobilien-SICAFs und bei von einem EU-Manager verwalteten Immobilien-SICAFs (EU AIFM) gilt.

Der SICAF kann als steuerpflichtige Person für die Mehrwertsteuer grundsätzlich alternativ das Mehrwertsteuergruppenabrechnungssystem als Konsolidierer wählen[28] oder dem in Art. 70-bis ff. des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 erwähnt werden, wenn die entsprechenden Anforderungen erfüllt sind[29].

7.4.2 Überlegungen zur autonomen Steuerpflicht der SICAF in der Mehrwertsteuer

Die Anerkennung der steuerpflichtigen Subjektivität der SICAF-Immobilien in der Mehrwertsteuer, die die passive Subjektivität des SGR für die Transaktionen des von ihm verwalteten SICAF ausschließt, impliziert beispielsweise, dass eine Mehrwertsteuergutschrift des heteroverwalteten SICAF nicht durch Abrechnung der zu zahlenden Mehrwertsteuer – oder mit anderen Steuerschulden, unter bestimmten Bedingungen – der von der SGR verwalteten Immobilienfonds eingelöst werden kann. Ebenso kann jede Mehrwertsteuergutschrift eines Teilfonds eines SICAF, das von einer SGR verwaltet wird, durch Kompensation gegen die von den anderen Teilfonds der SICAF zu zahlende Mehrwertsteuer zurückgeholt werden, während sie nicht durch Kompensation gegen die von den vom SGR verwaltete Immobilienfonds geschuldete Mehrwertsteuer zurückgezahlt werden kann.

Darüber hinaus beeinflussen die steuerlichen Ereignisse im

---

[27] Artikel 1, Ministerialdekret vom 23. Juli 1975; Artikel 1, Absatz 16 des Dekretgesetzes Nr. 417 vom 30. Dezember 1991; Ministerialdekret vom 21. Mai 2009; Rundschreiben der Finanzbehörde vom 8. August 2003, Nr. 47/E, Abs. 5.3.

[28] Allerdings gibt es zu diesem Punkt keine Klarstellungen zu öffentlichen Praktiken.

[29] Mit der Antwort auf Urteil Nr. 374 vom 17. September 2020 stellte die italienische Finanzbehörde Klarstellungen zur Beteiligung eines Immobilien-SICAF an einer BTW-Gruppe und entschied in einem Fall zur Umwandlung einer Mehrfach-Immobilien-SICAF einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die an einer BTW-Gruppe teilnimmt.

Zusammenhang mit von einer SGR verwalteten Immobilienfonds nicht die Steuererstattung an die von dieser SGR verwaltete Immobilien SICAF, da die SICAF im Verhältnis zur Finanzbehörde eine andere Mehrwertsteuernummer als die SGR hat, im Gegensatz zu den Immobilienfonds (vgl. Kapitel 6, Absatz 6.4.1).

Aus einer anderen Perspektive ist es interessant zu bemerken, dass es im aktuellen nationalen Mehrwertsteuersystem eine Immobilien-UCI gibt, die als unabhängige steuerpflichtige Person qualifiziert (SICAF), und eine Immobilien-UCI, die nicht als unabhängige steuerpflichtige Person qualifiziert ist (der Investmentfonds). Wie in Kapitel 6 kurz erläutert, war die Frage der passiven Subjektivität von Investmentfonds für Mehrwertsteuerzwecke Gegenstand der Analyse durch die Doktrin zur Zeit der Einführung der Fonds in das italienische Rechtssystem durch Gesetz Nr. 77 vom 23. März 1983. Insbesondere bezog sich die Frage auf die Möglichkeit, die Mittel als steuerpflichtige Personen für die Mehrwertsteuer zu qualifizieren: Damals, wie allgemein bekannt, setzte sich die These durch, die passive Subjektivität ausschloss[30].

7.4.3 Immobilien SICAF und Trennung der Aktivitäten zu Mehrwertsteuerzwecken

Im Hinblick auf die Trennung von Aktivitäten zu Mehrwertsteuerzwecken gemäß Art. 36, Absatz 1, des Präsidialdekrets Nr. 633/1972, lässt sich zunächst auf die Erwägungen im Zusammenhang mit Immobilienfonds beziehen (vgl. Kapitel 6, Absatz 6.4.3).

Darüber hinaus sei darauf hingewiesen, dass die Behörde im Zusammenhang mit dem Multi-Abteilungs-Immobilien-SICAF[31] erklärte, dass die SICAF für jedes Abkommen für das Trennungsregime der Aktivitäten gemäß Artikel 36, Absatz 3, des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 wählen muss: Die Mehrwertsteuer wird für jedes Abkommen unabhängig durch eine separate Abrechnung für Mehrwertsteuerzwecke festgelegt, während die SICAF als einzige steuerpflichtige Person (auch wenn sie heteroverwaltet ist) kumulativ die zu zahlende Mehrwertsteuer oder die belastete Mehrwertsteuer festlegt, nachdem die Mehrwertsteuerposition der einzelnen Sektoren mit ihrer eigenen ausgeglichen wurde.

---

[30] Siehe, ex multis, F. Gallo, Das Problem der Subjektivität für Mehrwertsteuerzwecke von Investmentfonds, in Riv. Dir. Fin., 1987, S. 502 ff. Zu diesem Punkt siehe auch A. Giovannini, Subjektivität der Besteuerung und Besteuerung, Padua, 1996, S. 411 ff.

[31] Antwort auf Urteil Nr. 74 vom 24. Februar 2020.

Tatsächlich sollte die getrennte Bestimmung der Mehrwertsteuer für jeden Teilfonds zunächst aus Artikel 8 des Dekretgesetzes Nr. 351/2001 – ebenfalls für Immobilien geltende SICAF – abgeleitet werden, der genau die "separate Feststellung" der Mehrwertsteuer für jeden Fonds oder Teilfonds vorsieht, da es sich um eigenständige und autonome Vermögenswerte handelt.

Daher ist der Multi-Compartment-Immobilien-SICAF als steuerpflichtige Person für die Mehrwertsteuer verpflichtet, folgende Verpflichtungen zu erfüllen:

- die Mehrwertsteuer separat für sich selbst und für jedes eingerichtete Fach festzulegen und zu regeln, wobei spezielle separate Konten geführt werden, d. h. autonome Register, Rechnungen mit eigenständiger Nummerierungsreihe und separate Aufzeichnungen über Transaktionen;
- eine einmalige kumulierte Zahlung der vom Unternehmen selbst und den einzelnen Unterfonds fälligen Mehrwertsteuer zu leisten und im Voraus die Debit- und Kreditsalden aus den einzelnen Konten auszugleichen;
- Reichen Sie als steuerpflichtige Einheitsperson eine einzige jährliche Mehrwertsteuererklärung ein, indem Sie so viele Formulare ausfüllen, wie separate Konten eingerichtet sind.

7.4.4 Das Mehrwertsteuerregime für die Verwaltungsgebühren von Immobilien SICAFs

Grundsätzlich ist die Verwaltungstätigkeit der SICAF für Mehrwertsteuerzwecke gemäß Artikel 10, Absatz 1, Nr. 1 des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 befreit.

In diesem Zusammenhang sollte bemerkt werden, dass die Managementtätigkeit entweder von einem externen Manager (SGR oder EU AIFM) oder von der SICAF selbst, sofern als Manager autorisiert, durchgeführt werden kann.

Zu diesem Thema siehe bitte Kapitel 6.

7.5. Besteuerung der Aktionäre

7.5.1 Vorwort

Das Steuersystem der Einkünfte im Zusammenhang mit Immobilien (SICAF) sieht wie bei Immobilienfonds die Befreiung von Einkünften auf SICAF-Ebene und die Besteuerung derselben auf der Ebene der Partner,

also der Investoren, vor, wobei unterschiedliche Steuerregime je nach Merkmalen jedes Partners – mit Ausnahme der Ausnahmen für bestimmte Investoren (die später noch behandelt werden).

Die Einkünfte aus der Beteiligung an der Immobilien-SICAF als UCI sind:

- Einnahmen aus der Teilnahme an der SICAF [32];
- Kapitalgewinne, die durch den Verkauf von Aktien gegen Gegenleistung erzielt werden[33], sowie durch die Umwandlung von Anteilen von einem Teilfonds in einen anderen Teilfonds desselben SICAF (sogenannte "Consolidated Shares Acquisition Rights").Wechsel).[34]

7.5.2 Besteuerung von Dividenden, die an in Italien ansässige Aktionäre ausgeschüttet werden

Dividenden, die von der Immobilien-SICAF an in Italien ansässige Investoren ausgeschüttet werden, die gemäß Art. 32, Absatz 3 des Gesetzesdekrets Nr. 78/2010 als "institutionelle Investoren" gelten, unterliegen in der Regel einer Quellensteuer von 26 %, unabhängig vom Anteil an der Beteiligung an der SICAF. Die Quellensteuer gilt gemäß Artikel 7, Absatz 2 des Gesetzesdekrets Nr. 351/2001 gemäß Artikel 7, Absatz 2 des Gesetzesdekrets Nr. 44/2001 nicht für in Italien eingerichtete UCIs.

Im Fall von in Italien ansässigen "institutionellen Investoren", die für IRES-Zwecke steuerpflichtige Personen sind (außer UCIs), wie Banken und Finanzintermediäre, wird die Quellensteuer als Vorauszahlung gegenüber IRES erhoben (die einen Satz von 24 % vorsieht). Die Quellensteuer wird zum Zeitpunkt der Ausschüttung der Erlöse von der SICAF[35] oder von der Einheit, bei der die Aktien eingezahlt sind[36], gemäß Artikel 7, Absatz 1, des

---

[32] Siehe in Art. 44, Absatz 1, Lett. g) der TUIR.

[33] Auf Artikel 67, Absatz 1, Buchstabe c-ter) des Consolidated Income Tax Act Bezug genommen.

[34] Auf Artikel 67, Absatz 1-Quartal des Consolidated Income Tax Act Bezug genommen.

[35] Siehe Artikel 7, Absatz 1, des Gesetzgebungsdekrets 351/2001, auf den sich Artikel 9 des Gesetzgebungsdekrets 44/2014 bezieht. Darüber hinaus bezeichnet Artikel 26-quinquies, Absatz 1. des Präsidialdekret Nr. 600/1973 im Hinblick auf die Wertpapier-UCIs, ausdrücklich als Quelleninhaber, die verpflichtet sind, die Quellensteuer auf Kapitalerträge aus der Teilnahme an Wertpapier-UCIs, unter anderem SICAFs, als Emittenten der gezeichneten Wertpapiere anzuwenden.

[36] Falls die Aktien der SICAF in ein zentrales Depotsystem untergebracht werden, das von einem gemäß Artikel 80 des TUF autorisierten Unternehmen verwaltet wird, wird die Quellensteuer stattdessen von den Vermittlern erhoben, bei denen dieselben Aktien direkt oder indirekt diesem zentralen Depotsystem folgen, sowie von nicht ansässigen Einheiten (typischerweise Intermediären), die diesem Verwahrungssystem folgen. zentralisierte

Gesetzesdekret Nr. 351/2001 erhoben.

Wenn die in Italien gegründete Immobilien SICAF von einem EU-Manager verwaltet werden, wird die betreffende Quellensteuer auf Grundlage des "Pass"-Systems direkt vom ausländischen Manager (EU AIFM) erhoben. Alternativ kann der ausländische Manager einen Steuervertreter in Italien für die Verpflichtungen im Zusammenhang mit der Quellensteuer benennen[37].

Die von der Immobilien-SICAF an in Italien ansässigen Investoren ausgeschüttet werden, die nach dem Art-Recht nicht als "institutionelle Investoren" gelten. 32, Absatz 3 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 78/2010, unterliegen der Transparenzbesteuerung, wenn der Aktienanteil mehr als 5 % beträgt, oder einer Quellensteuer von 26 %, wenn der Aktienanteil gleich oder weniger als 5 % ist.

Daher unterliegen Dividenden, die von der Immobilien-SICAF an steuerlich ansässige Aktionäre in Italien ausgeschüttet werden, demselben Steuerregime wie Einkünfte aus der Beteiligung an Immobilienfonds (vgl. Kapitel 6, Absatz 6.5.2).

7.5.3 Besteuerung von Dividenden, die an Aktionäre, die nicht in Italien ansässig sind, ausgeschüttet werden

Dividenden, die von der Immobilien-SICAF an Investoren ausgeschüttet werden, die nicht in Italien ansässig sind, unterliegen folgendem Steuersystem:

- grundsätzlich unterliegen diese Dividenden einer Quellensteuer von 26 % (Artikel 7, Absatz 1, Gesetzesdekret Nr. 351/2001);
- der Quellensteuersatz kann aufgrund des Doppelbesteuerungsabkommens zwischen Italien und dem Wohnsitzstaat des Investors, falls zutreffend (Artikel 7, Absatz 3-bis, Gesetzesdekret Nr. 351/2001)[38] gesenkt werden;

---

oder zentralisierte Auslandseinlagensysteme, die wiederum demselben System folgen. Im letzteren Fall sind nicht ansässige Zwischenhändler verpflichtet, einen sogenannten "Steuervertreter" in Italien zu ernennen, der für die Erfüllung der Verpflichtungen des Quellenbearbeiters sorgt.

[37] Artikel 14, Absatz 2, des Gesetzgebungsdekrets Nr. 44/2014, der Artikel 7 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 351/2001 ändert.

[38] Für die Anwendung eines reduzierten konventionellen Satzes muss der SICAF oder sein Betreiber (Circular of the Revenue Agency vom 9. März 2011, Nr. 11/E) erwerben:
eine von der nicht ansässigen Person ausgestellte Erklärung mit den Identifikationsdaten des Betroffenen, dem Vorliegen der Bedingungen, unter denen die Anwendung des

- die Quellensteuer gilt gemäß Artikel 7, Absatz 3 des Gesetzesdekrets Nr. 351/2001 nicht für Einkünfte, die auf folgende Bereiche verteilt werden (dies sind dieselben Investoren, die von der Quellensteuerbefreiung auf Einkünfte aus Immobilienfonds befreit werden):
  - Pensionsfonds und kollektive Investmentgesellschaften, die in weißgelisteten Bundesstaaten gegründet wurden[39];
  - internationale Gremien oder Gremien, die auf der Grundlage internationaler Vereinbarungen gegründet wurden, die in Italien durchsetzbar sind. Diese Kategorie umfasst: die Europäische Investitionsbank (EIB), die Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (IBRD), die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD);[40]
  - Zentralbanken und Gremien, die auch die offiziellen Reserven des Staates verwalten, also staatliche Vermögensfonds.

Das oben genannte Steuerregime gilt für Investoren, die nicht in Italien ansässig sind, unabhängig von der Qualifikation als "institutionelle Investoren" gemäß dem Art. 32, Absatz 3, des Gesetzgebungsdekret Nr. 78/2010 oder niedriger.

Für nicht ansässige Aktionäre hingegen gelten die Regeln zur Besteuerung durch Transparenz, die für bestimmte in Italien ansässige Aktionäre vorgesehen sind, nicht.

Zusammenfassend unterliegen Dividenden, die von der Immobilien-SICAF an nicht ansässige Investoren ausgezahlt werden, ebenfalls demselben Steuerregime wie Einkünfte aus der Teilnahme an Immobilienfonds.

Weitere Informationen zu den Anforderungen für die Befreiung von der Quellensteuer auf ausgezahlte Dividenden an ausländische Investoren finden Sie in Absatz 6.5.3 von Kapitel 6).

Es sei hier darauf hingewiesen, dass die Revenue Agency im Hinblick auf

---

Übereinkommensregimes besteht, und den notwendigen Elementen zur Bestimmung der Höhe des niedrigeren Satzes; eine Bescheinigung der Steuerbehörde des fremden Staates, die den Wohnsitz des Begünstigten des Einkommens für Zwecke des Übereinkommens bescheinigt.

[39] Für die Liste der Länder, die einen angemessenen Informationsaustausch ermöglichen (Weißliste), vgl. Tabelle 3 von Kapitel 6.

[40] Eine Liste dieser Themen finden Sie im Anhang zur Notiz des Finanzministeriums Nr. 14/942925 vom 1. Juni 1994 und dem Rundschreiben Nr. 11/E vom 28. März 2012, Absatz 2.1.

die Klassifizierung der von der Immobilien-SICAF ausgezahlten Erlöse für konventionelle Zwecke keine Klarstellungen gemacht hat. Bezüglich der von einem italienischen Immobilienfonds ausgeschütteten Einkünfte erklärte die Agentur, dass in Ermangelung einer spezifischen Bestimmung im einschüchternden Übereinkommen[41] in die Kategorie "Zinsen" fallen, wie sie in Artikel 11 des OECD-Modellübereinkommens über Doppelbesteuerung erwähnt wird[42].

Im Fall des SICAF muss betrachtet werden, dass er sowohl eine UCI, wie der Fonds, als auch eine Aktiengesellschaft ist, die Dividenden ausschüttet, im Gegensatz zum Fonds.

Nach der These der Agentur sollte aus systematischen Gründen das von der Immobilien-SICAF ausgeschüttete Einkünfte für die Zwecke der Konventionen als Zinsen und nicht als Dividenden eingestuft werden, da es sich um Einkünfte aus der Teilnahme an einer UCI handelt, die gleichwertig mit denen durch Immobilienfonds ausgegeben werden – ohne Beeinträchtigung einer bestimmten Qualifikation, die eine Konvention vorsieht.

Tabelle 5 – Steuerregime, das auf das von Immobilien-SICAFs ausgelöste Einkommen anwendbar ist

[41] So wird beispielsweise gemäß Artikel 10(6)(b) des am 18. Oktober 1989 zwischen Italien und Deutschland geschlossenen Übereinkommens ratifiziert, von Italien durch Gesetz Nr. 459 vom 24. November 1992 ratifiziert und am 26. Dezember 1992 in Kraft treten, Einkünfte aus Investmentfonds als "Dividenden" eingestuft.

[42] Rundschreiben der Finanzbehörde vom 9. März 2011, Nr. 11/E; Rundschreiben der Italienischen Finanzbehörde vom 15. Februar 2012, Nr. 2/E, Abs. 4.3. Siehe F. Brunelli, Immobilienfonds. Anmerkungen zum Steuersystem für nicht ansässige Teilnehmer, in Bollettino Tributario, 2011, Fasc. 18, S. 1371–1377.

	Partecipazione ≤ 5%	Partecipazione > 5%
Investitori istituzionali residenti (diversi da fondi pensione e OICR)	Ritenuta 26% (art. 7, D.L. n. 351/2001)	Ritenuta 26% (art. 7, D.L. n. 351/2001)
Investitori non istituzionali residenti	Ritenuta 26% (art. 7, D.L. n. 351/2001)	Tassazione per trasparenza
Fondi pensione e OICR residenti	Esenzione	Esenzione
Investitori non residenti di cui all'art. 7, comma 3, D.L. n. 351/2001	Esenzione	Esenzione
Investitori istituzionali non residenti (diversi da quelli di cui all'art. 7, comma 3, D.L. n. 351/2001)	Ritenuta 26% (art. 7, D.L. n. 351/2001) o minore aliquota convenzionale	Ritenuta 26% (art. 7, D.L. n. 351/2001) o minore aliquota convenzionale
Investitori non istituzionali non residenti	Ritenuta 26% (art. 7, D.L. n. 351/2001) o minore aliquota convenzionale	Ritenuta 26% (art. 32, comma 4, D.L. n. 78/2010) o minore aliquota convenzionale

7.5.4 Die Besteuerung von Kapitalgewinnen im Zusammenhang mit Beteiligungen an Immobilien SICAFs

Kapitalgewinne, die durch den Verkauf von Anteilen an der SICAF-Immobilien durch in Italien ansässige Investoren erzielt werden, die steuerlich als steuerpflichtige Personen für IRES-Zwecke gelten – zum Beispiel Immobiliengesellschaften und Banken – tragen in der Regel zur Bildung der steuerpflichtigen Basis für IRES-Zwecke bei (mit einem Satz von 24 %) gemäß Artikel 86 der TUIR. In diesem Fall gilt das durch die Teilnahmebefreiung (siehe Artikel 87 der TUIR) vorgesehene Regelung der Teilnahmebefreiung von Kapitalgewinn von IRES nicht , da die Immobilien-SICAF kurz gesagt nicht die Voraussetzung für die Durchführung einer gewerblichen Geschäftstätigkeit erfüllt[43].

Diese Kapitalgewinne sind von der Einkommensteuer befreit, wenn sie

[43] Aufgrund der Anwendung desselben Steuersystems wie Immobilienfonds gelten die von der Finanzbehörde im Rundschreiben Nr. 2/E vom 15. Februar 2012 vorgenommenen Überlegungen als auf Immobilien-SICAFs übertragbar. In diesem Dokument, Absatz 4.1.2, wird tatsächlich festgelegt, dass "im Falle der Übertragung der Anteile das in Artikel 87 der TUIR erwähnte Regelung nicht gilt, da die in Absatz 1, Buchstabe d) vorgesehene Anforderung (Ausübung eines Handelsunternehmens)" fehlt".

von in Italien ansässigen UCIs realisiert[44] werden.

Im Fall von in Italien ansässigen Investoren zu Steuerzwecken, die keine Geschäftstätigkeit ausüben – zum Beispiel natürliche Personen, die keine Geschäftstätigkeit betreiben – unterliegen die betreffenden Kapitalgewinne einer Steuer von 26 % anstelle der Einkommensteuer[45].

Wenn man sich an Investoren wendet, die nicht in Italien ansässig sind, wird Folgendes beobachtet.

Artikel 5, Absatz 5 des Gesetzesdekrets Nr. 461/1997 sieht ein Steuerbefreiungssystem in Italien in Bezug auf solche Kapitalgewinne für bestimmte nicht ansässige Personen vor (siehe Artikel 6, Absatz 1, des Gesetzesdekret Nr. 239 vom 1. April 1996):

- Personen, die in Staaten und Territorien wohnen, die einen angemessenen Informationsaustausch ermöglichen[46];
- internationale Gremien oder Gremien, die auf der Grundlage internationaler Vereinbarungen gegründet wurden, die in Italien durchsetzbar gemacht wurden;
- ausländische institutionelle Investoren, die in Staaten und Territorien ansässig sind und einen angemessenen Informationsaustausch ermöglichen[47];
- Zentralbanken und Gremien, die auch die offiziellen Reserven des Staates verwalten (d. h. Staatsfonds).

Der folgende Absatz 5-bis Art. 5 des Gesetzesdekrets Nr. 461 vom 21. November 1997, eingeführt durch Gesetz Nr. 197 vom 29. Dezember 2022 ("**Haushaltsgesetz 2023**"),[48] bestimmt, dass dieses Ausnahmeregime ab

---

[44] Wie von der italienischen Finanzbehörde im Rundschreiben Nr. 2/E vom 15. Februar 2012, Absatz 3.1.2, klargestellt wurde, gilt im Fall von Kapitalgewinnen, die von in Italien ansässigen Immobilien-UCIs erzielt werden, das für solche Einheiten vorgesehene Ausnahmeregelung.

[45] Artikel 5 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 461 vom 21. November 1997.

[46] Es sei darauf hingewiesen, dass Artikel 6, Absatz 1, erster Satz des Gesetzgebungsdekrets Nr. 239 vom 1. April 1996 infolge von Artikel 10, Absatz 2, Buchstabe a) des Gesetzgebungsdekrets Nr. 147 vom 14. September 2015 geändert wurde.

[47] Wie im Rundschreiben der Finanzbehörde vom 15. Februar 2012, Nr. 2/E. Einleitung, klargestellt, sind ausländische institutionelle Investoren als Unternehmen zu verstehen, die unabhängig von ihrem rechtlichen Status und der steuerlichen Behandlung, der ihr Einkommen im Land unterliegt, als Tätigkeitsobjekt die Durchführung und Verwaltung von Investitionen in eigenem Namen oder im Auftrag Dritter haben. Zu diesem Zweck verweisen Sie bitte auf die Bestimmungen der Revenue Agency im Rundschreiben Nr. 23/E vom 1. März 2002.

[48] Artikel 1, Absätze 97-99, des Haushaltsgesetzes 2023, der die Einführung eines neuen Absatzes 5-bis zu Artikel 5 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 461 vom 21. November 1997 vorsieht.

dem 1. Januar 2023 nicht mehr für Kapitalgewinne aus dem Verkauf von Aktien gilt, die "nicht qualifiziert" sind und nicht auf regulierten Märkten in Immobiliengesellschaften und -einheiten nicht gehandelt werden.[49]

Die Ausnahme gilt weiterhin für Kapitalgewinne (qualifizierte und nicht-qualifizierte), die von in der EU gegründeten Fonds erzielt werden, die der UCIT-Richtlinie (2009/65/EG) entsprechen oder der Aufsicht gemäß der AIFMD-Richtlinie (2011/61/EU) unterliegen.

Wie besser beschrieben in Kapitel 6, Absatz 6.1.4.2., haben die Steuerbehörden mit der Resolution Nr. 76/E vom 22. Dezember 2023 einige wichtige erste Klarstellungen bezüglich des objektiven Anwendungsbereichs dieser neuen Bestimmung bereitgestellt, wobei sie ausgeschlossen wird, dass sie im Fall von Kapitalgewinnen aus dem Verkauf von Beteiligungen an Immobilien-UCIs gilt[50].

Darüber hinaus hat Artikel 1, Absatz 96 des Haushaltsgesetzes 2023 auch Artikel 23 der TUIR geändert und den neuen Absatz 1-bis eingeführt. Diese Regel macht in Italien (mit einem Satz von 26 %)[51] Kapitalgewinne, die von nicht ansässigen Personen erzielt werden und sich aus dem Verkauf von Beteiligungen an nicht ansässigen "Unternehmen oder Gesellschaften" ergeben, steuerpflichtig, deren Wert sich zu jedem Zeitpunkt während der 365 Tage vor dem Verkauf für mehr als die Hälfte aus der direkten oder indirekten Investition in in Italien ansässige Immobilien ergibt[52].

---

[49] Die Regel bezeichnet diese Personen als Unternehmen und Einrichtungen, deren Wert zu mehr als der Hälfte zu jedem Zeitpunkt während der 365 Tage vor dem Verkauf, direkt oder indirekt, aus Immobilien im Staatsgebiet stammt. Zu diesem Zweck werden unbewegliches Eigentum für die Produktion oder den Austausch, für das die Geschäftstätigkeit tatsächlich bestimmt ist, sowie Eigentum, das direkt im Geschäftsverlauf verwendet wird, nicht berücksichtigt.

[50] In diesem Zusammenhang sollte beachtet werden, dass die von der Agentur mit der oben genannten Resolution bereitgestellten Klarstellungen im Zusammenhang mit dem Verkauf von Aktien an einem italienischen Immobilienfonds zum Ausdruck kommen. Umgekehrt hat sich die Revenue Agency noch nicht zum Verkauf der Aktien eines Immobilien-SICAF geäußert, auf die die gleichen Überlegungen und Schlussfolgerungen mutatis mutandis gelten sollten, aus offensichtlichen systematischen Gründen.

[51] Gemäß Artikel 5, Absatz 2, des Gesetzesdekrets Nr. 461 vom 21. November 1997.

[52] Wie bei Absatz 5-bis Art. 5 des Gesetzesdekrets Nr. 461 vom 21. November 1997 sieht auch für diese Bestimmung das Haushaltsgesetz 2023 vor, dass (i) Immobilien, für deren Herstellung oder Austausch die Geschäftstätigkeit tatsächlich gerichtet ist, sowie die direkt für die Ausübung des Geschäfts genutzten Immobilien nicht berücksichtigt werden und dass dies (ii) nicht für Kapitalgewinne gilt, die durch Fonds erzielt wurden, die in der' EU-konform mit der UCITS-Richtlinie (2009/65/EG) oder der Aufsicht gemäß der AIFMD-Richtlinie (2011/61/EU) unterliegen – sowohl für qualifizierende als auch nicht-qualifizierte

Die Steuerbehörde hat sich jedoch noch nicht zum Anwendungsbereich dieser neuen Bestimmung geäußert. Daher wird es abgesehen von den spezifischen Ausnahmen im Haushaltsgesetz 2023 von Zeit zu Zeit notwendig sein, zu überprüfen, ob die Doppelbesteuerungskonvention, die zwischen Italien und dem ausländischen Staat des Investors gilt, die ausschließliche Befugnis des ausländischen Staates vorsieht oder die Besteuerung in Italien erlaubt, mit der Anerkennung einer Steuergutschrift im Wohnsitzstaat des Investors Investor für in Italien gezahlte Steuern.

7.6. Der Erwerb von Immobilien durch die Immobilien-SICAF

Der Erwerb von Immobilien durch die Immobilien-SICAF unterliegt demselben Steuerregime, das auch für den Erwerb von Immobilien durch den Immobilienfonds gilt, wie in Kapitel 6 (auf das Bezug Bezug genommen wird) untersucht wird.

Es sei insbesondere darauf hingewiesen, dass das besondere Regime, das für die Beteiligung einer Pluralität hauptsächlich vermieteter Immobilien vorgesehen ist, auch auf die Beteiligung von Immobilien an die SICAF angewendet werden kann, basierend auf dem Verweis in Art. 9, Absatz 1, des Gesetzesdekrets Nr. 44/2014 zur Regelung dieses Sonderrahmens für Immobilienfonds[53].

7.7. Die Umwandlung in eine Immobilien-SICAF

Das Steuerregime der Umwandlung einer Gewerbeimmobiliengesellschaft in eine Immobilien-SICAF wird nicht ausdrücklich durch Steuergesetze geregelt, im Gegensatz zu anderen Fällen von Unternehmensumwandlungen.

Die Revenue Agency äußerte ihre Meinung zu diesem Punkt in der Antwort auf Urteil Nr. 370 vom 24. Mai 2021.

Nach Angaben der Agentur ist die Umwandlung eines Handelsunternehmens (S.p.A. oder S.r.l.[54]) in Immobilien SICAF unterliegt für Einkommensteuerzwecke dem sogenannten regressiven heterogenen Transformationsregime, d. h. dem Regime, das die Umwandlung einer Handelsgesellschaft in eine nicht-kommerzielle Einheit vorsieht, wie in

---

Bestände.

[53] Artikel 8, Absatz 1-bis, Gesetzesdekret Nr. 351/2001.

[54] Unterliegt der Umwandlung von S.R.L. zu S.p.A.

Artikel 171 der TUIR erwähnt.

Folglich zusammenfassend:

- nicht realisierte Kapitalgewinne im Zusammenhang mit den Vermögenswerten des Unternehmens gelten gemäß Artikel 9 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes als auf Grundlage ihres tatsächlichen Werts realisiert;
- Steuerrechtlich aufgeschobene Reserven, die vor der Umwandlung eingerichtet wurden, unterliegen der Besteuerung gegenüber den Aktionären a) im Steuerzeitraum, in dem sie ausgezahlt oder für andere Zwecke als zur Verlustdeckung verwendet werden, sofern sie in den Jahresabschlüssen mit einer Ursprungsangabe aufgeführt sind; b) im Steuerzeitraum nach der Umwandlung, sofern nicht in den Finanzberichten verzeichnet oder ohne Angabe ihres Ursprungs verzeichnet wird.

Daher muss das Unternehmen für IRES-Zwecke das Einkommen des Zeitraums zwischen Beginn des Steuerzeitraums und dem Datum, an dem die rechtlichen Auswirkungen der Umwandlung in SICAF eintreten, bestimmen und eine spezifische Steuererklärung erstellen.

Für IRAP-Zwecke erfolgt zum Zeitpunkt der Umwandlung keine Besteuerung.

Im Zeitraum zwischen Beginn des Steuerzeitraums und dem Datum, an dem die rechtlichen Auswirkungen der Umwandlung eintreten, gelten die Regeln zur Festlegung der Steuergrundlage für Gesellschaften und Handelspersonen (Artikel 5 des Gesetzesdekrets Nr. 446/1997), während in den Steuerperioden nach der Umwandlung die Regeln zur Bestimmung der Steuergrundlage der SICAFs gelten (Artikel 6, Absatz 4 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 446/1997).

Für Mehrwertsteuerzwecke liegt die Übertragung von Immobilien von der Aktiengesellschaft auf die SICAF infolge der Umwandlung außerhalb des Geltungsbereichs der Steuer gemäß Artikel 2, Absatz 3, Buchstabe f) und Artikel 3, Absatz 4, Buchstabe d) des Präsidialdekrets Nr. 633/1972, wonach sie weder die Lieferung von Waren noch die Erbringung von Dienstleistungen darstellen."die Übertragung von Vermögenswerten infolge (...) Umwandlungen von Unternehmen und ähnlicher Transaktionen durch andere Unternehmen".

Die Umwandlungsurkunde in eine SICAF-Immobilie unterliegt einer Registrierungssteuer in Höhe von 200 €[55]. Zusätzlich werden Hypotheken-

[55] Artikel 4, Absatz 1, Buchstabe c), des Tarifs Teil I, D.P.R. 26. April 1986, Nr. 131.

und Katastersteuern in einem festen Betrag von jeweils 200 € erhoben[56].

In diesem Zusammenhang sollte darauf hingewiesen werden, dass die Analyse der Umwandlung eines Gewerbeunternehmens in ein Immobilien-SICAF statt der Gründung eines SICAF von Grund auf mit dem anschließenden Erwerb der Immobilien ebenfalls im Lichte des Genehmigungsverfahrens der Regulierungsgesetzgebung gewichtet werden muss.

[56] Kunst. 4 und 10, c.2 des Tarifs, der dem Gesetzesdekret Nr. 347 vom 31. Oktober 1990 angehängt ist.

8. SIIQs und SIINQs als Anreizmittel für die Entwicklung des Immobilienmarktes

von Stefano Cacace und Enrico Pauletti

8.1. Vorwort

SIIQs ("Börsennotierte Immobilieninvestmentgesellschaften") und SIINQs ("Nicht börsennotierte Immobilieninvestmentgesellschaften") sind Institutionen, die vom italienischen Steuersystem bereitgestellt werden, um die Entwicklung des nationalen Immobilienmarktes zu fördern, insbesondere im Hinblick auf Mietaktivitäten. Ziel ist es, die Transparenz und Attraktivität des Marktes zu erhöhen, indem Anlageinstrumente geschaffen werden, die sich an eine breite Investorengruppe richten, von professionellen Betreibern verwaltet und vor allem einer besonders günstigen Steuerdisziplin unterliegen.

Die Institution der SIIQs, die seit 2006 im Rechtssystem existiert, hat bisher nur eine begrenzte Verbreitung im Vergleich zu anderen Ländern mit ähnlichen Institutionen (denken Sie an die französischen SIICs und die US-REITs).

Die Gründe für die begrenzte Entwicklung lagen vor allem in der Starrheit und Inkonsistenz einiger Aspekte der Gesetzgebung, die sie weniger unternehmensfreundlich machten als die REIT-Vorschriften in anderen Ländern, und wurden weitgehend durch die Erlassung des Gesetzesdekrets Nr. 133 vom 12. September 2014, das in Gesetz Nr. 164/2014 umgewandelt wurde, gemildert. Es gibt jedoch noch einige weitere (relevante) Aspekte, die vom Gesetzgeber behandelt werden sollten, um die Gesetzgebung besser auf ihre Ziele zu reagieren und mit den euro-unitären Grundsätzen (in erster Linie mit dem Prinzip der Einrichtungsfreiheit und der Nichtdiskriminierung) in Einklang zu bringen; eines davon wurde durch das kürzlich erschienene Haushaltsgesetz 2022 behandelt, das die Disziplin der SIINQs innovierte, indem es schließlich von SIIQ geführte Joint Ventures möglich machte (siehe Haushaltsgesetz). *weitere* – obwohl auf technischer Ebene weit verbreitet – noch nicht in Gesetzgebung umgesetzt wurden (siehe Anhang S. *infra*).

Allerdings reicht es allgemein zur Bedeutung der Änderungen von 2014 aus, sich daran zu erinnern, dass das betreffende Steuersystem im Wesentlichen auf der Steuerbefreiung (auf Ebene des Gesellschaftsrechts) und auf der Verschiebung der Besteuerung (an der Spitze der "nicht-SIIQ/SIINQ"-Aktionäre) der Einkünfte aus der Immobilienmiettätigkeit (die sogenannten "nicht-SIIQ/SIINQ"-Aktionäre) basiert."befreite Verwaltung") und dass die ursprüngliche Struktur der Gesetzgebung jedoch nicht in diese befreite Tätigkeit die Einkünfte (Kapitalgewinne) einschloss, die aus der Verwirklichung der der Vermietung

unterworfenen Immobilien sowie die aus den Anteilen in Fonds vonImmobilieninvestitionen (die stattdessen eine typische Investition des SIIQ darstellen sollten, bei der der Fonds in gepachtete Immobilien investiert).

Ein weiterer stark abschreckender Aspekt waren die Anforderungen zur Sicherstellung, dass das SIIQ ein ausreichend verbreitetes Instrument auf dem Markt ist. Tatsächlich wurde vorgeschrieben, dass kein Aktionär mehr als 51 % der Verwaltungs- und Eigentumsrechte halten darf und dass ein bedeutender Teil des Aktienkapitals (mindestens 35 %) ausreichend "breit" am Markt ist (sodass kein Aktionär mehr als 2 % hält). Darüber hinaus wurde, um zu verhindern, dass die Senkung der Besteuerung der Miettätigkeit zu einer unbefristeten Verschiebung der Besteuerung führt, vorgesehen, dass der Großteil (85 %) des Haushaltsgewinns aus dieser Tätigkeit verteilt werden müsste.

All diese Bestimmungen, obwohl angemessen unter Berücksichtigung der gesetzten Ziele, drohten aufgrund der übermäßigen Strenge der gesetzten Grenzen, mögliche Kritikalitäten im gewöhnlichen und außergewöhnlichen Leben börsennotierter Unternehmen (für die das Überschreiten der genannten Schwellenwerte, die tatsächlich sehr "schwerwiegend" sind, völlig physiologisch ist) sowie aufgrund der Ausschüttungsverpflichtungen, finanzielle Managementfragen und Beschränkungen bei der Reinvestition von Gewinnen.

Ein weiterer Faktor, der den Zufluss ausländischen Kapitals in SIIQs stark verlangsamte, war die mangelnde Klarheit für nichtansässige Teilnehmer hinsichtlich der Möglichkeit, von Doppelbesteuerungsabkommen zu profitieren.

Die geringe Anzahl von SIIQs hat jedoch in der Vergangenheit nur begrenzte Aufmerksamkeit der Steuerverwaltung hervorgerufen : Nur sehr wenige (bis zum Rundschreiben Nr. 32/E/ von 2015) waren die von der Praxis angebotenen Hinweise und klärende Eingriffe, mit besonderem Bezug auf die heikelsten Fragen und mit erheblichen steuerlichen Auswirkungen, wie etwa den Ursachen für den Verfall des Regimes. Umgekehrt war die Debatte zwischen Akteuren des Sektors und Steuerexperten (die die Ineffizienzen des Systems erkannt und selbst in den Gesetzgebungsstellen die entsprechenden Korrekturmaßnahmen vorgeschlagen haben) stets sehr intensiv.

Das Gesetzgebungsdekret Nr. 133/2014 (das sogenannte "Eröffnungs-Italien-Dekret") – hat daher (in Artikel 20) die meisten der oben beschriebenen kritischen Probleme und Rigiditäten überwogen und die weiteren Änderungen am Sonderregime vorgenommen, die unten besser veranschaulicht werden. Darüber hinaus hat diese regulatorische Änderung es ermöglicht, das Steuersystem der SIIQs so weit wie möglich an das für Immobilienfonds vorgesehene ("qualifiziert") anzupassen , indem Bestimmungen eingeführt wurden, die darauf abzielen , aus

steuerlicher Sicht die Wahl zwischen den beiden Institutionen tendenziell neutral zu machen, um auch gegenseitige Abhängigkeit und Komplementarität zu fördern zwischen den beiden Investitionsformen und der Erleichterung des Übergangs von der einen zur anderen (vgl. Rundschreiben Nr. 32/E/2015).

Trotz der wichtigen Veränderungen von 2014 hat die praktische Erfahrung der folgenden Jahre jedoch weitere Ineffizienzen im Regulierungssystem aufgezeigt, die es verdienen, zur Förderung der Entwicklung des Immobilienmarktes beseitigt zu werden.

Eine dieser Ineffizienzen wurde durch das jüngste Gesetz Nr. 234/2021 (Haushaltsgesetz 2022) beseitigt, das die Disziplin der SIINQs, der nicht börsennotierten Unternehmensvehikel, die SIIQs gehören, grundlegend verändert hat und es nun auch für andere Investoren als SIIQs möglich macht, am Kapital dieser agilen Unternehmensinstrumente teilzunehmen, selbst bei bedeutenden Aktienbeteiligungen, auch wenn sie nicht kontrolliert sind. Weitere Änderungen sind noch nicht ausgearbeitet und in der Gesetzgebung umgesetzt, obwohl dies im technischen Bereich als notwendig angesehen wird, um Missrechtsprofile des Regulierungssystems wegen Verstößen gegen die euro-unitären Grundsätze der Nichtdiskriminierung und Freizügigkeit zu überwinden sowie das Regulierungssystem so zu aktualisieren, dass es die in der Zwischenzeit eingetretenen Änderungen berücksichtigt.

Insbesondere beziehen wir uns auf die Notwendigkeit, Unternehmen aus anderen Ländern der Europäischen Union (EU) oder des Europäischen Einheitlichen Raums (EWR), die einem Regime unterliegen, das im Wesentlichen dem italienischen SIIQs (den sogenannten "Steuerbehörden") unterliegt, zuzulassen."EU/EWR-REITs"), um in SIINQs investieren zu können, die vollständig gleichwertig mit italienischen SIIQs sind, sowie das Instrument des SIIQ-Zweigs durch Besteuerung zu nutzen, wenn auch mit einem Pauschalsatz, der im Wesentlichen dem entspricht, was sie erleiden würden, wenn sie direkt in ein SIIQ oder ein kontrolliertes SIINQ investieren würden. Und wir beziehen uns erneut auf die Notwendigkeit, den für die sogenannte Einführungssteuer anwendbaren Satz (heute 20 %) zu aktualisieren, um die allgemeine Senkung der Steuersätze seit 2006 zu berücksichtigen.

Die bereits ergriffenen Maßnahmen und die derzeit nur erhofften, an denen jedoch professionelle Betreiber über Branchenverbände (*vor allem* Assoimmobiliare) arbeiten, werden in den folgenden Teilen berichtet, in den Teilen, die die Profile der betroffenen Disziplin beschreiben.

8.1.1 Regulatorische Quellen

Das Regime der SIIQs und SIINQs wird durch die Bestimmungen der Absätze 119 bis 141-bis des Artikels 1 des Gesetzes Nr. 296/2006 (Haushalts 2007)

geregelt, wie geändert durch Artikel 1, Absatz 374, des Gesetzes Nr. 244/2007 (Haushalt 2008), durch das oben genannte Gesetzgebungsdekret Nr. 133/2014, das einige wesentliche Aspekte der Disziplin änderte, mit Bezug auf die Anforderungen für den Zugang zum Regime und die Regeln, auf deren Grundlage die Besteuerung erfolgt (sowohl der SIIQ/SIINQ als auch der Aktionäre) sowie zuletzt durch Artikel 1, Absatz 718, des Gesetzes Nr. 234/2021 (Haushaltsgesetz für 2022), das die subjektiven und partizipativen Anforderungen der SIINQs änderte. Die Bestimmungen des Ministerials Nr. 174/2007 und der Bestimmungen des Direktors der Finanzbehörde vom 28. November 2007 und 18. Dezember 2015, die die Verfahren zur Ausübung der Option auf das Sonderregime festlegen, sind ebenfalls relevant. Der regulatorische Rahmen wird durch die Marktvorschriften ergänzt, die von Borsa Italiana S.p.A. organisiert und verwaltet werden, sowie die zugehörigen Anweisungen, die die Anforderungen für die Zulassung der betreffenden Immobiliengesellschaften zur Börsennotierung[1] festlegen.

Schließlich sind die von der Steuerverwaltung mit den Rundschreiben Nr. 8/E/2008 und 32/E/2015 gegebenen Anweisungen von großer Bedeutung.

8.1.2 Das SIIQ- und SIINQ-Regime auf einen Blick

SIIQs und SIINQs sind Körperschaften (die SIIQ sind notwendigerweise eine Aktiengesellschaft, die SIINQ auch eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung oder eine Kommanditgesellschaft für Aktien), die, da sie hauptsächlich Immobilienvermietungen nach bestimmten regulatorischen Parametern (wirtschaftlich und patrimonial) durchführen, sich für die Zwecke der direkten Besteuerung für ein bevorzugtes Steuersystem entscheiden können. Sie besteht aus der Befreiung von IRES und IRAP für Einkünfte aus Immobilienvermietungen (sogenannte "exempt management"). Die Besteuerung dieses Einkommens wird vollständig auf den Zeitpunkt der (verpflichtenden) Ausschüttung an die Aktionäre außer SIIQs aufgeschoben, indem auf den entsprechenden Bilanzgewinn eine Quellensteuer von 26 % als Vorschuss auf Unternehmer (sowohl IRPEF- als auch IRES-Untertanen) und als Steuer auf andere Personen angewendet wird.

Umgekehrt sind Einkünfte aus anderen Tätigkeiten als Miete Teil der sogenannten "steuerpflichtigen Verwaltung", die üblicherweise bereits im

[1] Mit besonderem Bezug auf den Eintritt in das Sonderregime, die Aufnahme des Status als SIIQ, den Verlust der Anforderungen zur Steuerdisziplin und die Beendigung des Systems bestehen strenge Offenlegungspflichten gegenüber Borsa Italiana S.p.A. und dem Markt (siehe Artikel 2.6.4 der Verordnung). Es ist auch notwendig, die Anforderungen an den Mindestwert des ursprünglichen Immobilienportfolios sowie die in Artikel 2.2.38 vorgesehenen Verpflichtungen zur Managementkontrolle zu berücksichtigen.

Besitz des Unternehmens sowie bei der (nicht verpflichtenden) Verteilung des betreffenden Gewinns gemäß den regulären Regeln den IRES und IRAP unterliegt.

Der Zugang zum Regime unterliegt der Zahlung einer "Einführungssteuer" von 20 % auf die positiven Differenzen (Nettokapitalgewinne) zwischen dem "normalen"[2] Wert und dem fiskalisch anerkannten Wert der Mietobjekte . Um vom Sonderregime zu profitieren, muss das Unternehmen zudem spezifische Merkmale subjektiver Art, Governance (gesetzlich und Verteilungsregime), minimale Beteiligungsstruktur sowie Investitionsart erfüllen.

Aus subjektiver Sicht sind für SIIQs Aktiengesellschaften mit börsennotierten Aktien und steuerlich ansässig im Staatsgebiet ansässige Gesellschaften in das Regime aufgenommen sowie, mit einigen Unterschieden, dauerhafte Einrichtungen von in anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union ansässigen Unternehmen.

Die Option kann auch von ansässigen nicht börsennotierten Unternehmen (den sogenannten SIINQs) ausgeübt werden, die hauptsächlich Immobilienvermietungen betreiben, sofern sie hauptsächlich SIIQs oder anderen SIINQs gehören. Genauer gesagt kann es zwei Modelle geben, bei denen Beteiligung notwendig ist, alternativ:

- für mehr als 50 % in Bezug auf das Stimmrecht in der ordentlichen Hauptversammlung und die Gewinnbeteiligung eines SIIQ (oder eines anderen SIINQ), der de jure Kontrolle darüber hat, wobei die restliche Beteiligung von jedem anderen Investor frei für Investitionen bleibt ("Open SIINQ"), oder
- für mehr als 50 % in Bezug auf Stimmrechte und Gewinnbeteiligung durch einen oder mehrere SIIQs oder SIINQs, in diesem Fall sogar ohne de-jure-Kontrolle, und für den Rest ausschließlich durch "qualifizierte" Immobilien-UCIs ("SIINQ Riservata").[3]

Im ersten Fall ist auch die Bedingung relevant, dass die teilnehmende SIIQ (oder SIINQ) als "Mutter" gilt und zusammen mit dem Investierten selbst die Option der nationalen Steuerkonsolidierung ausgeübt hat.

---

[2] Gemäß Artikel 1, Buchstabe g) des Ministeriellen Dekrets Nr. 174/2007 bezeichnet der Normalwert den fairen Wert einer Immobilie, die durch Eigentum, Nutzrecht oder ein anderes Rechts in rem gehalten wird, das auf der Grundlage internationaler Rechnungslegungsstandards bestimmt wird.

[3] Wie bereits erwähnt, wurde die ursprüngliche Regelung, nach der die SIINQ mindestens zu 95 % im Besitz eines SIIQ sein musste, möglicherweise auch zusammen mit anderen SIIQs, wobei angenommen wurde, dass erstere mehr als 50 % der Stimmrechte in der ordentlichen Aktionärsversammlung und das Recht auf Gewinnbeteiligung zur steuerlichen Konsolidierung besitzen musste, am 1.1.2022 durch Art. 1, Absatz 718, des Gesetzes Nr. 234/2021 (Haushaltsgesetz für 2022)

Die Statuten der SIIQs (und SIINQs) müssen zum Schutz der Anleger angemessene Investitionsregeln gewährleisten, die Grenze für die Konzentration von Risiken und maximale Grenzen für die Nutzung von Schulden (sowohl auf Ebene des Einzelunternehmens als auch auf Gruppenebene) festlegen. Aus Sicht der Aktionärsstruktur darf kein Aktionär direkt oder indirekt mehr als 60 % der Stimmrechte der Hauptversammlung und mehr als 60 % der Rechte zur Beteiligung an den Gewinnen der SIIQ[4] besitzen.

Außerdem muss das Aktienkapital im Fall von SIIQs ausreichend verteilt und fraktioniert sein: Mindestens 25 % der Aktien müssen von Aktionären gehalten werden, die zum Zeitpunkt der "Option" – nicht direkt oder indirekt mehr als 2 % der Stimmrechte in der ordentlichen Hauptversammlung und mehr als 2 % der Gewinnbeteiligungsrechte besitzen[5]. Darüber hinaus ist es wichtig zu beachten, dass gemäß den von Borsa Italiana S.p.A. (Art. 2.2.1) organisierten und verwalteten Marktvorschriften die für die Berechnung des 35%-Freibesitzes irrelevanten Aktien diejenigen sind, die 5 % entsprechen oder überschreiten.

Schließlich müssen SIIQs (wie SIINQs) hinsichtlich der Art der Investition hauptsächlich Immobilienvermietungen durchführen. Diese Anforderung muss a posteriori auf Grundlage der Daten jedes Jahresabschlusses in Bezug auf Kapital- und Einkommensparameter bewertet werden: Einerseits müssen die zur Vermietung vorgesehenen Immobilien mindestens 80 % der Vermögenswerte ausmachen, andererseits müssen die Einnahmen aus der Immobilienvermietung mindestens 80 % der positiven Bestandteile der Gewinn- und Verlustrechnung ausmachen.

Die Anwendung des Sondersystems beinhaltet im Gegenzug für den Vorteil der Befreiung die Verpflichtung für das Unternehmen, mindestens 70 %[6] des Gewinns aus dem befreiten Betrieb auszuschütten. Andernfalls würden Strategien der unbefristeten Steueraufschiebung erleichtert, was nicht nur mit den Interessen des Staates an der rechtzeitigen Steuererhebung steht, sondern auch mit der Natur eines Anlageinstruments, das auf eine "breit verteilte" Aktionärsbasis abzielt und als Sparsammler eingesetzt wird, was das SIIQ-Modell kennzeichnet.

---

[4] Diese Schwellenwerte, die zunächst 51 % betrugen, wurden somit durch Artikel 20 des Gesetzesdekrets Nr. 133/2014 geändert.

[5] Diese Schwelle, die zunächst 35 % betrug, wurde somit durch Artikel 20 des Gesetzesdekrets Nr. 133/2014 gesenkt.

[6] Diese Schwelle, die zunächst 85 % betrug, wurde somit durch Artikel 20 des Gesetzesdekrets Nr. 133/2014 gesenkt. Das neue Gesetz führte zudem ein differenziertes Regime hinsichtlich des Gewinns aus Kapitalgewinnen aus dem Verkauf von Mietimmobilien, Anteilen an SIIQs/SIINQs oder Einheiten in Immobilienfonds ein; für solche Erlöse wird die Ausschüttungspflicht zu einem Satz von 50 % geregelt und kann innerhalb von zwei Jahren nach der Realisierung erfüllt werden.

8.2. Voraussetzungen für den Zugang zum System

8.2.1 Subjektive Anforderungen

Die betreffenden Unternehmen müssen, um die Option auf das SIIQ-Regime auszuüben, ab Beginn des ersten Steuerzeitraums, von dem aus sie das Regime nutzen wollen, folgende subjektive Anforderungen erfüllen:

- Die Gesellschaft muss in Form einer Aktiengesellschaft gegründet werden;
- das Unternehmen muss steuerlich im Staatsgebiet ansässig sein.

In diesem Zusammenhang gelten Unternehmen gemäß Artikel 73, Absatz 3 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes, als ansässig, wenn sie ihren eingetragenen Sitz, den Verwaltungssitz oder das Hauptobjekt für den Großteil des Steuerzeitraums im Staatsgebiet haben.

Daher können ausländische Unternehmen oder ständige Einrichtungen ausländischer Unternehmen keinen Zugang zu dem betreffenden Regime haben. Nach einem von der Europäischen Kommission gegen den italienischen Staat eingeleiteten Verletzungsverfahren, mit dem Ziel, eine diskriminierende Wirkung gegenüber Personen mit Wohnsitz in anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union zu vermeiden, führte Artikel 12 des Gesetzesdekrets Nr. 135/2009 eine Bestimmung (Absatz 141-bis von Artikel 1 des Gesetzes Nr. 296/2006) ein, die das SIIQ-Regime auf Unternehmen ausweitet Bewohner der Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU) und der Staaten, die dem Abkommen über den Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) beitreten, das auf der *Weißliste enthalten ist,* mit Bezug auf dauerhafte Einrichtungen in Italien, die hauptsächlich Immobilienvermietungen durchführen. Darüber hinaus kann diese Tätigkeit nach der Neuheit durch das Gesetzesdekret Nr. 133/2014 auch durch Beteiligungen an Unternehmen ausgeübt werden, die die gemeinsame Option für das in Absatz 125 (SIINQ) erwähnte Sonderregelung ausgesprochen haben.[7]

Für nicht ansässige Anleger hingegen ist im Zusammenhang mit dauerhaften Einrichtungen im Besitz der SIIQ-Anforderungen ein spezielles Regime vorgesehen; ab dem Steuerzeitraum, in dem die Option auf das Sonderregime

---

[7]Um SIINQs in den Befreiungsbereich aufnehmen zu können, ist es – prinzipiell und nur für die Hypothese von Open SIINQ – notwendig, dass die ständige Einrichtung die Voraussetzungen erfüllt, um gemeinsam mit den Investierten SIINQ(s) für das nationale Steuerkonsolidierungssystem gemäß Artikel 117, Absatz 2, des TUIR (außer SIINQ, ist Minderheitsaktionär und hat daher bereits eine Steuerzusammenlegung mit einem anderen SIIQ). Die Anforderung der Steuerkonsolidierung hingegen ist nicht mehr als notwendige Voraussetzung für den anderen Fall der Reserved SIINQ (daher nur von SIIQs oder SIINQs, die die Mehrheit der Rechte besitzen, und für den Rest und möglicherweise von "qualifizierten" Immobilien-UCIs) nicht mehr als notwendige Voraussetzung verlangt).

in Kraft tritt, unterliegt das Geschäftseinkommen aus der Immobilienvermietung einer Ersatzsteuer für IRES und IRAP mit einem Satz von 20 %, im Gegensatz zum Ausnahmeregelungsregime, das für ansässige investierte Unternehmen reserviert ist, bei dem die Besteuerung bereits in der Auszahlungsphase mit einem Satz von 26 % erfolgt (außer bei einer Reduktion infolge von Verträgen gegen Doppelbesteuerung auf Einkommen).[8]

Die derzeitige Gesetzgebung scheint es nicht zu erlauben, diese Ersatzsteuer mit Quellensteuer auf Dividenden gleichzusetzen, wodurch deren (teilweise) Entschädigung durch die in internationalen Verträgen vorgesehenen Doppelbesteuerungsregelungen verhindert wird. Eine regulatorische Änderung, die diesen Nachteil beseitigt, wird erwartet, um eines der Hindernisse für potenzielle Investitionen ausländischer REITs zu beseitigen, die über das SIIQ/SIINQ-Instrument in Italien investieren möchten[9]. Etwas, das jetzt möglich ist und in anderen europäischen Ländern reguliert wird.

Die Aktien des SIIQ müssen auf regulierten Märkten gehandelt werden.

Insbesondere können gemäß Absatz 141-bis von Artikel 1 des Gesetzes Nr. 296/2006 Unternehmen, deren Wertpapiere auf den italienischen regulierten Märkten[10] oder auf den regulierten Märkten der Mitgliedstaaten der

---

[8] Die Bereitstellung einer Ersatzsteuer für ständige Betriebe ist notwendig, da die Gewinnübertragungen des Geschäftsbetriebs an die Muttergesellschaft – ohne die Dividendenausschüttung zu belegen – in Italien nicht besteuert werden. Für dauerhafte Betriebe wurde das Befreiungsregime daher durch eine Fiktion vorgesehen, bei der auf das Einkommen der Filiale eine Ersatzsteuer in Höhe (20 %) angewendet wurde, die der Quellensteuer entspricht, die 2009 auf die Dividende angewandt worden wäre, die eine hundertprozentige Tochtergesellschaft an die ausländische Muttergesellschaft ausgeschüttet hätte. Die anschließende Gesetzgebung berücksichtigte jedoch nicht, dass die Höhe der Quellensteuer auf Dividenden aufgrund der Anwendung von Verträgen gegen Doppelbesteuerung auf Einkommen reduziert werden könnte, wie durch die ausdrückliche Regelung in Absatz 134 des SIIQ-Gesetzes durch Artikel 20 des Dekret-Gesetzes Nr. 133/2014 bestätigt wird, die die Frage durch die Angabe der Modalitäten klärt um die üblichen Rabatte zu erreichen, indem im Wesentlichen die gleichen Bestimmungen wie Immobilien-UCIs übernommen werden. Dies zeigt die Notwendigkeit einer anschließenden Aktualisierung, um die Konsistenz der Gesetzgebung wiederherzustellen, wie in der folgenden Anmerkung näher erläutert wird.

[9] Die Notwendigkeit, dieses Hindernis für die Verwurzelung von Unternehmen in Italien zu beseitigen, die in anderen Ländern der Europäischen Union und des Europäischen Unionsraums ansässig sind, wird von professionellen Betreibern auf dem Immobilienmarkt und als Gegenstand spezifischer gesetzlicher Initiativen, die von Assoimmobiliare gefördert werden, stark unterstützt. In diesem Sinne wurden in der Regierung Hypothesen zur Senkung des Ersatzsteuersatzes diskutiert, um ihn mit denen der wichtigsten Verträge gegen Doppelbesteuerung von Einkünften für bedeutende Aktionen (5 %) in Einklang zu bringen, um mögliche Verletzungen der Einrichtungsfreiheit zum Nachteil von EU/EWR-Unternehmen, die mit SIIQs homolog sind (den sogenannten EU/EWR-REITs), zu vermeiden.

[10] Laut der Klarstellung in Antwort Nr. 682/2021 ermöglicht die Notierung am AIM Italia-Markt (oder im "Professionellen" Segment für professionelle Investoren) auch den Zugang zum optionalen Regime für SIIQs.

Europäischen Union und der Staaten, die dem Abkommen über den Europäischen Wirtschaftsraum angeschlossen sind, gehandelt *werden, die in der in Artikel 168* bis *des TUIR* erwähnten Weißliste [11] aufgeführt ist, die Option ausüben.

8.2.2 Gesetzliche Anforderungen

Das Gesetz der SIIQs oder SIINQs muss notwendigerweise Folgendes vorsehen:

- die vom Unternehmen angenommenen Regeln bezüglich Investitionen;
- die für die Konzentration von Investitions- und Gegenparteirisiken vorgesehenen Grenzen;
- die maximal zulässige finanzielle Hebelgrenze auf Einzel- und Gruppenebene.

Die zwischenjährlichen Informationen und der Managementbericht müssen die in der Praxis getroffenen Entscheidungen darstellen und das aktuelle Niveau der einzelnen Parameter potenzieller Kritikalität effektiv darstellen.

Die Gesetzgebung hat keine genauen Referenzparameter für die Einhaltung der genannten Grenzen festgelegt, da die ausdrückliche Angabe in der Satzung der Regeln, an die das Unternehmen sich halten muss, als ausreichend gilt, da dies eine Marktkontrolle ermöglicht.

Es ist vorgesehen[12], dass die Aufsicht über SIIQs von der Bank of Italy und Consob im Rahmen ihrer jeweiligen Befugnisse ausgeübt wird, die durch die einschlägige Gesetzgebung festgelegt sind. Der Mindestgehalt der Informationen in der Satzung muss gemäß den Anweisungen der administrativen Aufsichtsbehörden des Marktes, auf dem die Wertpapiere des Unternehmens gelistet sind, zufriedenstellend sein.

8.2.3 Anforderungen an die partizipative Struktur

Darüber hinaus müssen für den Vorteil des Sonderprogramms folgende Anforderungen bezüglich der partizipativen Struktur erfüllt sein:

- Kontrollanforderung: Kein Aktionär darf direkt oder indirekt mehr als 60

---

[11] Dies ist die Liste, auf die sich im ministeriellen Dekret gemäß Artikel 168-bis, Absatz 1 der TUIR, einer durch Artikel 10 des Gesetzgebungsdekret Nr. 147/2015 aufgehobenen Regelung, bezogen wird. Nach der Aufhebung sind alle Verweise auf Artikel 168-bis, Absatz 1, als die *Weißliste zu verstehen,* die gemäß Artikel 11 des Gesetzesdekrets Nr. 239/1996 ausschließlich auf Grundlage des Kriteriums des Informationsaustauschs herausgegeben wird. Daher muss auf das Ministerialdekret vom 4. September 1996 und nachfolgende Änderungen oder Ergänzungen verwiesen werden.

[12] Von der Kunst. 1, Absatz 141, Letter a) des Gesetzes Nr. 296/2006 und 3, Absatz 2, des Ministerialdekret Nr. 174/2007.

% der Stimmrechte in der ordentlichen Hauptversammlung und mehr als 60 % der Rechte zur Teilnahme an den Gewinnen der SIIQ besitzen;

- Free Float-Anforderung: Mindestens 25 % der Aktien müssen von Aktionären gehalten werden, die zum Zeitpunkt der Option nicht direkt oder indirekt mehr als 2 % der Stimmrechte auf der ordentlichen Hauptversammlung und mehr als 2 % der Gewinnbeteiligung besitzen.

Wie von den Steuerbehörden festgelegt[13], werden bei der Berechnung des Stimmrechtsanteils und der Gewinnbeteiligung auch die verpfändeten Aktien berücksichtigt, sofern vereinbart wird, dass das Stimmrecht in der ordentlichen Hauptversammlung und das Recht auf Gewinnbeteiligung in jedem Fall dem Inhaber zustehen (außer im Vorausfall, im Einklang mit den Zwecken der Garantie, von der Auflösung von Ereignissen dieser Zuschreibung).

Die Kontrollpflicht muss als erfüllt gelten, wenn keiner der Aktionäre gleichzeitig Stimmrechte und Rechte zur Teilnahme an Gewinnen von über 60 % besitzt; mit anderen Worten, die Option kann vernünftigerweise als erlaubt (und das Regime aufrechterhalten) angesehen werden, selbst wenn ein Aktionär nur eine der beiden vorgesehenen Grenzen überschreitet. Tatsächlich schließt laut dem Regelungstext nur das gleichzeitige Überschreiten beider Grenzen durch einen Aktionär den Zugang zum Sonderregime aus (d. h. es bestimmt die Beendigung desselben Regimes).

Um die Anforderung des freien Floats zu überprüfen, ist es notwendig, die Bestimmungen der Verordnung der von Borsa Italiana S.p.A. organisierten und verwalteten Märkte im Hinblick auf SIIQs zu berücksichtigen. In diesem Zusammenhang legt Artikel 2.2.1 der oben genannten Verordnung fest, dass bei der Berechnung des Anteils des Aktienkapitals (mindestens 25 %), der ausreichend "breit verteilt" sein muss, die von institutionellen Investoren gehaltenen Aktien stets berücksichtigt werden, sofern dies 10 % nicht überschreitet, die Aktien, die durch Aktionärsvereinbarungen gebunden sind, und solche, die mit einer Laufzeit von mehr als 6 Monaten begrenzt werden. Beteiligungen, die von den gemäß Artikel 27 des Gesetzesdekrets Nr. 34/2020 festgelegten vermögenswerten Vermögenswerten gehalten werden, werden berücksichtigt, außer im Fall von Mehrheitsbeteiligungen solche, die durch Aktionärsvereinbarungen gebunden sind und solche, die der Überziehbarkeit von Aktien (Lock-up) mit einer Laufzeit von mehr als 6 Monaten unterliegen.

Infolge der durch Gesetzesdekret Nr. 133/2014 vorgenommenen Änderungen von Absatz 119 von Artikel 1 des Gesetzes Nr. 296/2006 gilt die 25%-Beteiligungspflicht in keinem Fall für Unternehmen, deren Kapital bereits gelistet ist; diese Ausnahme ist dadurch gerechtfertigt, dass in solchen Fällen

[13] Rundschreiben Nr. 8/E von 2008, bestätigt durch Rundschreiben Nr. 32/E von 2015.

die Freibesitzpflicht zum Zeitpunkt der Notierung notwendigerweise erfüllt worden sein muss (vgl. Rundschreiben Nr. 32/E von 2015).

Nach Absatz 119-bis müssen die betreffenden Anforderungen (bezogen auf die Beteiligungsstruktur) bereits im ersten Steuerzeitraum vorhanden sein, in dem die Option ausgeübt wird; in diesem Fall tritt das Sonderregime ab Beginn dieses Zeitraums in Kraft.

Für Unternehmen, die am Ende des ersten Steuerzeitraums, in dem die Option angeboten wurde, jedoch nur die Freie-Float-Anforderung erfüllt haben, ist es möglich, die zusätzliche Beteiligungspflicht der Kontrolle in den folgenden zwei Jahren ("Schonzeit") zu überprüfen. In diesem Fall gilt das Sonderregime ab Beginn des Steuerzeitraums, in dem diese Kontrollanforderung überprüft wird, und bis dahin wendet das Unternehmen IRES und IRAP wie üblich an. In der Praxis gilt, sobald sowohl die Regelung als auch die Kontrollanforderungen innerhalb eines bestimmten Steuerzeitraums erfüllt sind, das Sondersystem ab dem ersten Tag dieses Steuerzeitraums.

Wie von der Steuerbehörde festgelegt (vgl. Rundschreiben Nr. 32/E von 2015), müssen die Bestimmungen von Artikel 2, Absatz 2, des Ministerialdekret Nr. 174/2007, wonach die subjektiven Anforderungen zu Beginn des ersten Steuerzeitraums erfüllt sein mussten, aus dem das Unternehmen, das die Option ausüben will, ebenfalls als aufgehoben gelten; zusätzlich gelten die Bestimmungen in Artikel 2, Absatz 4 der Bestimmung des Direktors der Finanzbehörde vom 28. November 2007[14].

Diese Klarstellung hilft zu verdeutlichen, dass die Einführung der Schonfrist von einem Jahr (für die Free Float-Anforderung), die für die Kontrollanforderung auf bis zu drei Jahre verlängerbar ist, Vorrang hat vor der noch formell bestehenden Bestimmung (zumindest auf regulatorischer Basis), wonach die Listungspflicht zum Zeitpunkt der Option bestehen muss und die Option vor Beginn der ersten Anwendungsphase des Sondersystems. Die gleiche Steuerbehörde erklärte (Circ. Nr. 32/E von 2015), dass die Teilnahmevoraussetzungen innerhalb des ersten Steuerzeitraums, für den Zugang zum Sonderregime beantragt wurde, verifiziert werden müssen und dass *"dieser Zeitraum es dem Unternehmen, das die Option für das SIIQ-Regime ausgeübt hat, erlaubt, sich zu listen, indem es die Listungsfenster im gesamten Jahr optimal nutzt"*.Tag. Dies erlaubt es uns vernünftigerweise auch als veraltet, wie implizit aufgehoben, auch den (tragatischen) Verweis in Absatz 119 von Artikel 1 des Gesetzes Nr. 269/2006 zu betrachten, in dem festgelegt

[14] Wonach "*der Besitz dieser Anforderungen zu einem Zeitpunkt nach Ausübung der Option wirksam wirkt und den Zugang zum Sonderregime nur gewährt , wenn dies der Finanzbehörde gemäß den in Absatz 1 dieses Artikel genannten Bestimmungen festgelegten Verfahren innerhalb von dreißig Tagen ab Beginn desselben Steuerzeitraums mitgeteilt* wird".

wird, dass die Freifließanforderung zum Zeitpunkt der Ausübung der Option erfüllt sein muss; ein Argument, auf dessen Grundlage jedoch eine offizielle Bestätigung durch die Finanzbehörde wünschenswert wäre.

8.2.4 Zielanforderungen

8.2.4.1 Durchführung von Immobilienpachtverträgen hauptsächlich

Um das Sonderregime anzuwenden, muss das Unternehmen hauptsächlich Immobilienvermietungen durchführen. In diesem Zusammenhang sind gemäß Artikel 1, Absatz 1, des Ministerialdekret Nr. 174/2007 folgende Fälle als befreite Verwaltung in die Miettätigkeit einbezogen:

- die Tätigkeit der Vermietung von Immobilien, die durch Eigentum, Nutzrecht oder andere Immobilienrechte sowie auf Grundlage finanzieller Mietverträge im Besitz sind;
- die Miettätigkeit, die sich aus der Entwicklung des Immobilienkomplexes ergibt;
- Der Besitz von Eigenkapitalanlagen, die finanzielle Anlageanlagen gemäß internationalen Rechnungslegungsstandards darstellen, in anderen REITs oder in SIINQs.

Infolge der durch Gesetzesdekret Nr. 133/2014 vorgenommenen Änderungen, wie im folgenden Absatz besser veranschaulicht, stellt der Besitz von Aktionen an "qualifizierten" Immobilienfonds nach italienischem Recht (d. h. deren Vermögenswerte mindestens 80 % in Mietobjekte oder Beteiligungen an Immobiliengesellschaften wie SIIQs oder SIINQs investiert sind, wie auch im Rundschreiben Nr. 32/E von 2015 festgelegt) die Leistung der Befreite Immobilienaktivitäten. Die ministeriellen Bestimmungen müssen daher im Lichte der Änderungen der Primärgesetzgebung aktualisiert werden.

"Immobilien" bezeichnet Vermögenswerte, die innerhalb eines beliebigen Katastraltyps fallen, unabhängig vom Standort (selbst im Ausland gelegen). Darüber hinaus betrifft die befreite Verwaltung sowohl Gebäude als auch die Bereiche, auf denen sie sich befinden, einschließlich der Neben- und Gebäudebereiche.

Die Immobilienvermietung umfasst auch die Geschäftsvermietung, beschränkt auf den Teil, der sich auf die Immobilien bezieht, die Teil des Unternehmenskomplexes sind. In diesem Zusammenhang umfasst die befreite Verwaltung (und ist daher von IRES und IRAP ausgenommen) die Miete, die auf die vermieteten Immobilien bezogen ist, wie im Geschäftsmietvertrag vereinbart (sofern separat angegeben) oder, falls dies nicht ist, auf Grundlage

des aktuellen Marktwerts des Mietvertrags festgelegt wird[15].

Darüber hinaus umfasst die Definition in Artikel 1, Absatz 1 des Ministeriellen Dekret Nr. 174/2007 die befreite Verwaltung auch die Bau- und Renovierungstätigkeiten, die direkt oder über Drittauftragnehmer durchgeführt werden, von Gebäuden, die zur Vermietung genutzt werden sollen (einschließlich Entwicklungsaktivitäten auf Bauflächen, vorausgesetzt, das endgültige Ziel der zu errichtenden Gebäude ist stets das Mietobjekt).

Damit die Immobilienvermietung überwiegend durchgeführt werden kann, müssen jedoch bestimmte Kapital- und Einkommensparameter eingehalten werden. Für die Überprüfung dieser Parameter ist es notwendig, die Daten aus den Jahresabschlüssen jedes Jahres zu berücksichtigen, beginnend mit dem ersten Jahr der Anwendung des Sonderregimes. Daher lässt sich die Verbreitung der Vermietungstätigkeit nur ex post erfassen, wenn es sich auf die Finanzberichte des Geschäftsjahres bezieht, für das das spezielle Regime vorgesehen ist.

Neu gegründete Unternehmen, die alle anderen Anforderungen erfüllen, können die Option gültig ausüben, sofern in den Jahresabschlüssen für das erste Jahr der Anwendung des Regimes die oben genannten Kapital- und Einkommensparameter eingehalten werden.

8.2.4.2 Kapitalparameter

Gemäß Artikel 1, Absatz 121, des Gesetzes Nr. 296/2006 müssen die durch Eigentum oder sonstigen Immobilien gehaltene und im Rahmen von Finanzpacht, die für Immobilienvermietungen bestimmt sind, mindestens 80 % der Vermögenswerte ausmachen, um den Vermögensparameter zu achten.

Die für den Zweck des Kapitalparameter relevanten Immobilien umfassen auch solche, die den Entwicklungsaktivitäten des Immobilienkomplexes unterliegen, d. h. Immobilien (zur Vermietung) im Bau und solche, die direkt renoviert werden und wie oben erwähnt in die befreite Verwaltung fallen.

Darüber hinaus müssen die überprüften Vermögenswerte im Zähler des Verhältnisses auch Investitionen in andere SIIQs oder SIINQs, die finanzielle Anlagevermögen bilden, berücksichtigen. In diesem Zusammenhang gelten Finanzinstrumente, die nicht zum Handel gehalten werden, als Finanzvermögen.

Infolge der 2014 vorgenommenen Änderung von Absatz 121 von Artikel 1 des Gesetzes Nr. 296/2006 tragen auch die Einheiten der "qualifizierten" Immobilienfonds nach italienischem Recht (in den im vorherigen Absatz

[15] Zu diesem Zweck kann auf die Immobilienpreis- und Mietvermessungen des Real Estate Market Observatory verwiesen werden.

festgelegten Worten) zur Integration des Zählers dieses Kapitalparameters bei. In diesem Zusammenhang sind, wie im Rundschreiben Nr. 32/E von 2015 festgehalten, auch Investitionen in Immobilien-SICAFs relevant, da sie Anlageinstrumente sind, die den Immobilienfonds völlig ähneln, insbesondere hinsichtlich der steuerlichen Behandlung. Diese Auslegung ermöglicht es, den fehlenden ausdrücklichen Verweis durch den Brief auf die Bestimmung zu überwinden, die hingegen, obwohl nach der Gründung der Immobilien-SICAFs erlassen, bereits seit einiger Zeit in der Vorbereitungsarbeit formuliert war, ohne diese neue Art von UCIs berücksichtigen zu können; eine systematische Auslegung des komplexen Regulierungssystems ermöglicht es uns, die "qualifizierten" Immobilien-UCIs zu bewahren; eine systematische Lesung des komplexen Regulierungssystems ermöglicht es uns, die "qualifizierten" Immobilien-UCIs zu bewahren sie müssen unabhängig von ihrer "vertraglichen" (Fonds) oder "Corporate" (SICAF) Rechtsform gleich behandelt werden.

Wie von den Steuerbehörden angegeben[16], muss zur Überprüfung des Kapitalparameters der Wert von zur Vermietung vorgesehenen Immobilien und von Beteiligungen an SIIQs oder SIINQs (sowie von Investitionen in "qualifizierte" Immobilien-UCIs) mit dem Gesamtwert der Vermögenswerte verglichen werden, ohne die folgenden Elemente zu berücksichtigen:

- Wert von Immobilien oder Grundrechten an Immobilien, die als Hauptsitz der SIIQ oder SIINQ genutzt wurden oder direkt als Büros genutzt wurden;
- Bargeld und Bargeldäquivalente;
- Kredite an Konzerngesellschaften;
- Forderungen für Gebühren, die sich aus noch nicht eingezogenen befreiten Verwaltung ergeben, sowie etwaige Mehrwertsteuergutschriften, die derselben befreiten Verwaltung zugeordnet werden können.

Das Ministerialdekret Nr. 174/2007, wie ausgelegt durch Rundschreiben Nr. 8/E 2008, schließt die oben genannten Punkte aus der Berechnung aus. Die Begründung hinter diesen Bestimmungen zielt darauf ab, Posten auszuschließen, die nicht tatsächlich Ausdruck der vom SIIQ/SIINQ durchgeführten Tätigkeit (steuerpflichtig oder befreit) sind. Nach diesem Ansatz ist es daher möglich, die zusätzlichen Posten auszuschließen, die (obwohl sie in den relevanten Bestimmungen und Praxis nicht ausdrücklich vorgesehen sind) weder steuerpflichtige noch befreite Verwaltung repräsentieren. Tatsächlich würden diese Punkte, die in der operativen Realität sehr wiederkehrend sind, das Risiko birgen, die Überprüfung des

[16] Rundschreiben Nr. 8/E von 2008.

Prävalenzverhältnisses zu verzerren, das darauf abzielt, das relative Gewicht der beiden Aktivitäten zu messen (in diesem Sinne wurden relevante Klarstellungen, ausgehend von konkreten Fällen, durch Rundschreiben Nr. 32/E von 2015 geliefert).[17]

8.2.4.3 Einkommensparameter

Der Einkommensparameter ist erfüllt, wenn die Einnahmen aus der Immobilienvermietung mindestens 80 % der positiven Komponenten der Gewinn- und Verlustrechnung ausmachen.

Der Begriff des Einkommens aus Immobilienvermietungen umfasst auch Dividenden aus Investitionen in SIIQs und SIINQs. Dividenden müssen im Steuerzeitraum erhalten werden, in dem der Einkommensparameter überprüft wird, und müssen auf Gewinne aus Aktivitäten im Bereich der befreiten Verwaltung der investierten Unternehmen im Rahmen des SIIQ- oder SIINQ-Regimes zugeordnet werden.

Dividenden, die von der Tochtergesellschaft SIIQ oder SIINQ ausgeschüttet werden und sich aus Aktivitäten im Bereich steuerpflichtiges Management ergeben, sowie solche, die sich aus der Verteilung der vor dem Zugang zum Sonderregime gebildeten Reserven ergeben, sind daher ausgeschlossen.

Infolge der Änderung von Absatz 121 von Artikel 1 des Gesetzes Nr. 296/2006 tragen auch die Einkünfte aus den Einheiten der "qualifizierten" Immobilienfonds nach italienischem Recht zur Integration des betreffenden Einkommensparameters bei. Ebenfalls zu diesem Zweck gilt jedoch die Assimilation der SICAFs im Rundschreiben Nr. 32/E von 2015 anerkannten Immobilien-SICAFs.

Für das Verhältnis des Einkommensparameters (der größer als 80 % sein muss), werden weder der Zähler noch der Nenner die Erhöhungen im Zusammenhang mit im Bau befindlichen Gebäuden zur Vermietung

[17] Wie im Rundschreiben Nr. 32/E von 2015 dargestellt, wurden während der Regelung sowohl im Zähler als auch im Nenner des Verhältnisses zusätzliche auszuschließende Elemente identifiziert: a) Vermögenswerte, die mit Absicherungsderivaten verbunden sind, da dies Elemente sind, die mit Risiko-Absicherungspolitiken verknüpft sind, die je nach Trend der zugrunde liegenden Variablen sehr volatil sind; b) aufgeschobene Steuervermögen, da sie eine Vermögenswertkomponente darstellen, die nicht mit der durchgeführten Tätigkeit verknüpft ist, sondern mit Steueraufschiebungsregeln; c) Steuerforderungen (einschließlich der geforderten Erstattung), da sie auch die verschiedenen durchgeführten Aktivitäten nicht ausdrücken; d) aufgeschobene Einkünfte, da sie nicht die verschiedenen durchgeführten Aktivitäten widerspiegeln;Tätigkeiten durchgeführt, aber Kosten, die bereits in Zahlen manifestiert wurden und aus Gründen der Kompetenz auf die Gewinn- und Gewinn- und Gewinnrechnung abgewiesen wurden.

vorgesehenen Gebäude nicht berücksichtigt.

Bis zur Änderung von 2014 nahmen Kapitalgewinne, die sich aus dem Verkauf von Immobilien und zur Vermietung bestimmten Grundstücksrechten ergeben, obwohl sie in die steuerpflichtige Verwaltung einbezogen und daher üblicherweise besteuert werden – ausschließlich zum Zweck der Überprüfung des Einkommensparameters – relevant, wenn und soweit in einem bestimmten Geschäftsjahr der Gesamtbetrag der Gegenleistung aus den genannten Übertragungen höher war als Betrag, der in Immobilien oder in Immobilienrechte auf Mietimmobilien oder in Eigenkapitalinvestitionen reinvestiert wird, die auf Grundlage internationaler Rechnungslegungsstandards in anderen REITs oder SIINQs finanzielle Vermögenswerte bilden[18].

Nach der Änderung von Absatz 121 durch Gesetzesdekret Nr. 133/2014, wie auch durch Rundschreiben Nr. 32/E von 2015 geklärt, tragen die in Bezug auf diese Immobilien erzielten Kapitalgewinne zur Bestimmung des Einkommensparameters bei.

Andererseits sind Kapitalgewinne bei Immobilien, die infolge buchhalterischer Neubewertungen zur Vermietung gehalten werden (mit der Erwähnung des Gewinns in der Gewinnrechnung als Ergebnis der Bewertung der Immobilien mit der Fair-Value-Methode), für die Überprüfung des Einkommensparameters irrelevant, da positive Komponenten der Gewinn- und Verlustrechnung, die weder aus dem befreiten Vermögenswert noch aus dem steuerpflichtigen Vermögenswert stammen.

Wie im erklärenden Bericht zu den Durchführungsverordnungen klargestellt, sollten die Erhöhungen im Zusammenhang mit Baugebäuden, die zur Vermietung vorgesehen sind, und die Zuwächse anderer Bestände nicht in der Zusammensetzung des Nenners des Einkommensparameters berücksichtigt werden, da diese Zuwächse bereits den Zähler des Verhältnisses des Kapitalparameters beeinflussen. Dementsprechend sollten selbst Erhöhungen für Baugebäude, die nicht für die Vermietung vorgesehen sind, nicht im Nenner berücksichtigt werden.

Aus denselben bereits im Zusammenhang mit dem Kapitalparameter genannten Gründen kann angenommen werden, dass die Identifizierung der positiven Komponenten, die sowohl im Zähler als auch im Nenner des Verhältnisses enthalten sind, nicht von Komponenten beeinflusst werden sollte, die nicht tatsächlich Ausdruck der vom SIIQ/SIINQ durchgeführten

[18] Nach dem Beispiel im Rundschreiben Nr. 8/E von 2008 ist der Kapitalgewinn relevant, wenn der Gegenleistung für den Verkauf einer Immobilie 2.000 beträgt und der erzielte Kapitalgewinn 1.000 beträgt und ein Betrag von 1.500 Dollar reinvestiert wird, der Kapitalgewinn für die Berechnung des Einkommensparameters für einen Betrag von 500.

Tätigkeit (steuerpflichtig oder befreit) sind. Folglich muss der Zähler aus den Einnahmen aus Mietaktivitäten, Dividenden aus SIIQs/SIINQs, Einkünften aus "qualifizierten" Immobilienfonds (und ihnen assimilierten Immobilien-SICAFs) und Immobilienkapitalgewinnen aus für die Vermietung vorgesehenen Vermögenswerte (Bestandteile der befreiten Verwaltung) bestehen; der Nenner muss aus der Summe des Zählers und den Einnahmen aus anderen Aktivitäten als der Vermietung bestehen sowie Dividenden von nicht-SIIQ/SIINQ-Unternehmen oder aus der Verteilung von Gewinnreserven, die vor dem Zugang zum Regime gebildet wurden (steuerpflichtige Managementkomponenten). In der operativen Realität entstehen zahlreiche Komponenten, in denen der Interpret auf Grundlage der Begründung der Disziplin – wenn auch mit allen filigranen Profilen des Falls – die Ausschlussprüfung (oder Nicht) beurteilen kann, obwohl die Referenzregel sich im weiteren Sinne auf das die gesamte Kategorie der positiven Gewinn- und Verlustrechnungskomponenten als Nenner des Verhältnisses. Im Rundschreiben Nr. 32/E von 2015 stellte die Agentur beispielsweise klar, dass die folgenden Posten sicherlich nicht relevant sind: Erträge, die Kostenanpassungen darstellen (wie Erträge aus Absicherungsmaßnahmen gegen die Risiken von Zinsänderungen), bedingte Vermögenswerte und Einkünfte aus der Freigabe von Provisionen für Risiken und übermäßige Gebühren (einschließlich Bestimmungen für zweifelhafte Schulden), aufgeschobene Steuervermögen, Einkommen, die lediglich Rückbuchungen darstellen (z. B. solche an Mieter), Einkünfte aus Versicherungserstattungen (sofern sie keine Mieteinnahmen oder andere Einkünfte des Unternehmens ersetzen) und Einkünfte aus Versicherungsvermögensanpassungen.

8.3. Das Steuersystem der SIIQs und SIINQs

8.3.1 Ausübung und Auswirkungen der Option für das Regime

Die Option auf das Regime muss am Ende des Steuerzeitraums vor dem geltenden, von dem der Steuerpflichtige ihn nutzen will, ausgeübt werden.

Darüber hinaus würde die Option mit besonderem Bezug auf die "bevorzugte" Steuerbehandlung für die Zwecke der indirekten Besteuerung der Übertragung von unbeweglichem Eigentum nach einer autoritativen Auslegung[19] ihre Auswirkungen für bestimmte Zwecke bereits aus dem Steuerzeitraum erklären, in dem sie durchgeführt wird.

Die Option ist unwiderruflich und beinhaltet, dass das Unternehmen den

[19] Siehe die Steuerstudie Nr. 98-2012/T der Kommission für Steuerstudien des Nationalen Notariatsrats. Die These bezüglich dieser Antizipation der Auswirkungen der Option scheint zudem gut begründet zu sein, da sie, sobald sie manifestiert wurde , unwiderruflich ist.

Status einer "Listed Real Estate Investment Company" (SIIQ) annimmt, die ebenfalls in abgekürzter Form im Firmennamen und in allen Unternehmensdokumenten gemeldet werden soll.

Zum Zeitpunkt der Option muss das Unternehmen ab Beginn des ersten Steuerzeitraums der Antragstellung den Besitz der oben dargestellten Anforderungen deklarieren.

Wenn jedoch eine oder mehrere Anforderungen zum Zeitpunkt der Ausübung der Option nicht erfüllt sind, darf das Unternehmen dies in der Mitteilung anerkennen. In solchen Fällen hat die ausgeübte Option keine Wirkung, wenn der Besitz der Anforderungen bis zum Beginn der ersten Steuerperiode der Anwendung des Sonderrechts nicht erfüllt ist. Das anschließende Bestehen der Anforderungen (zu einem Zeitpunkt vor Beginn des Steuerzeitraums) tritt in Kraft und ermöglicht den Zugang zum Sonderregime nur, wenn dies innerhalb von 30 Tagen ab Beginn desselben Steuerzeitraums der Steuerbehörde mitgeteilt wird.Steuer. Selbst dieses Profil der Disziplin muss jedoch durch angemessene Klarstellungen in der Sekundärgesetzgebung und in der Verwaltungspraxis verknüpft werden, die den Zusammenhang mit der innovativen Bereitstellung jährlicher und dreijähriger Schonfristen für die Anforderungen an die partizipative Struktur klarstellen.

8.3.2 SIINQs

Wie erwartet, kann das Sonderregime auch auf Gesellschaften ausgeweitet werden, die im Staatsgebiet ansässig sind und hauptsächlich SIIQs oder anderen SIINQs gehören, deren Aktien nicht auf regulierten Märkten (SIINQs) gehandelt werden. In diesem Zusammenhang müssen nach der durch Artikel 1, Absatz 718 des Haushaltsgesetzes für 2022 eingeführten Änderung [20]folgende Bedingungen erfüllt sein:

- die Gesellschaft hat die Form einer Aktiengesellschaft, einer Kommanditgesellschaft oder einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung, muss jedoch in jedem Fall über ein Aktienkapital von mindestens weniger als dem Mindestbetrag (50.000 Euro) verfügen, der in Artikel 2327 des Zivilgesetzbuches für Aktiengesellschaften vorgesehen ist;
- Das Unternehmen führt hauptsächlich Immobilienvermietungen nach

[20] Zuvor musste die SIINQ notwendigerweise einem oder mehreren SIIQs zu mindestens 95 % im Besitz der Stimmrechte in der ordentlichen Hauptversammlung und Gewinnbeteiligung sein, wobei verstanden wurde, dass ein SIIQ die Kontrolle durch Recht ausüben musste. Auf diese Weise wurde die Möglichkeit, Unternehmensjoint ventures mit anderen als SIIQs einzurichten, weitgehend verhindert, was die Entwicklung des Sektors stark einschränkte.

den bereits untersuchten quantitativen Parametern durch (siehe § 8.2.4.2 und 8.2.4.3);

- Die Aktien des Unternehmens werden gemäß einer der folgenden beiden Alternativen von SIIQs oder SIINQs gehalten:
  - mehr als 50 % der Stimmrechte in der Hauptversammlung und der Gewinnbeteiligungsrechte gehören einem SIIQ oder einem SIINQ, während der verbleibende Anteil jedem anderen Aktionärstyp (Open SIINQ) gehören kann;
  - mindestens ein SIIQ oder SIINQ sowie ein oder mehrere andere "qualifizierte" REITs, SIINQs oder Immobilien-AIFs besitzen 100 % des Aktienkapitals und der Stimmrechte in der ordentlichen Hauptversammlung und Gewinnbeteiligung, vorausgesetzt, der teilnehmende SIIQ, SIINQ oder SIINQ besitzt mindestens 50 % dieser Rechte (SIINQ Reserved)
  - im Fall von Open SIINQ muss das Unternehmen gemeinsam mit der SIIQ oder der Muttergesellschaft SIINQ die Option auf das Sonderregime ausüben; in diesem Fall muss die Muttergesellschaft SIIQ oder SIINQ die gemäß den Artikeln 117 und 120 der TUIR erforderliche Kontrolle für die Anwendung des Gruppenbesteuerungsregimes (sogenannte nationale Steuerkonsolidierung) [21]ausüben. In diesem Zusammenhang reicht es nicht aus, dass diese Bedingungen erfüllt sind, aber es ist notwendig, dass die Option der nationalen gemeinsamen Besteuerung tatsächlich ausgeübt wird, damit die Unternehmen an derselben nationalen gemeinsamen Besteuerung teilnehmen.

Im Fall des Reserved SIINQ ist die Pflicht zur de-jure-Kontrolle durch ein SIIQ oder SIINQ nicht als notwendige Bedingung erforderlich (obwohl sie existieren mag, aber in diesem Fall unter die vorherige Annahme fällt), obwohl eine Mehrheitsbeteiligung mehrerer SIIQs oder SIINQs erforderlich ist.

Folglich ist die Konsolidierungspflicht nicht vorgesehen.

Die Einhaltung des Sonderregimes durch SIINQ beinhaltet die Verpflichtung, seine Jahresabschlüsse gemäß internationalen Rechnungslegungsstandards zu erstellen.

---

[21] In diesem Zusammenhang muss die Muttergesellschaft gemäß Artikel 117 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes die in Artikel 2359, Absatz 1 des Zivilgesetzbuchs erwähnte Kontrolle haben. Darüber hinaus ist die Muttergesellschaft gemäß Artikel 120 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes verpflichtet, direkt oder indirekt am Aktienkapital und am Bilanzgewinn für einen Prozentsatz von mehr als 50 % teilzunehmen (unter Berücksichtigung der Multiplikationseffekte und ohne Ausschluss von Aktien ohne Stimmrecht).

8.3.3. Die Einreisesteuer

Die Option auf das Sonderregime bestimmt die Realisierung zum fairen Wert der Immobilien sowie die realen Rechte an zur Vermietung vorgesehenen Immobilien, die am Abschlusstag des letzten Steuerzeitraums nach dem regulären Regime gehalten werden.

Alle realisierten Kapitalgewinne müssen einer Ersatzsteuer von IRES und IRAP zu einem Satz von 20 % (sogenannte "Steuererträge") unterliegen."Einführungssteuer").

Die Einführungssteuer wird auf den Gesamtbetrag der Kapitalgewinne abzüglich etwaiger Kapitalverluste angewandt, ermittelt durch den Vergleich des Normalwerts (*d. h.* fairer Wert nach internationalen Rechnungslegungsstandards) von Immobilien und Immobilienrechten am Ende des letzten Steuerzeitraums nach dem regulären Regime und deren Kosten für steuerliche Zwecke erfasst.

Immobilien, die zur Vermietung bestimmt sind und auf Grundlage eines Mietvertrags gehalten werden, unterliegen ebenfalls der Eingangssteuer (der Kapitalgewinn ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Normalwert des Vermögenswerts und dem im Vertrag vorgesehenen Restkapitalanteil).

Darüber hinaus können nicht nur Kapitalgewinne aus zur Vermietung bestimmten Immobilien, sondern auch solche, die sich auf zum Verkauf vorgesehene Immobilien beziehen, der Ersatzsteuer unterliegen, sofern sie in den Finanzberichten infolge der Änderung der funktionalen Nutzung als Anlagevermögen neu klassifiziert werden.

Gebäude, die der Ersatzsteuer unterliegen, umfassen nicht nur Gebäude im strengen Sinne, sondern auch Grundstücke (Flächen), auf denen sie stehen, Nebenland und Baugrundstück, sofern in letzterem Fall ihre Nutzung geändert wird.

Für die Anwendung der Einführungssteuer sind auch die Kapitalerträge in Bezug auf die Immobilien, die "Entwicklungsaktivitäten des Immobilienkomplexes", also die im Bau befindlichen Immobilien und solche, die für die Vermietung vorgesehen sind, direkt renoviert werden Sie sind Teil der befreiten Verwaltung. Der offene Marktwert, der als Grundlage für die Bestimmung der Kapitalgewinne zu betrachten ist, stellt den neuen Wert für steuerliche Zwecke dieser Vermögenswerte erst ab dem vierten Steuerzeitraum vor dem Eintritt in das Sonderregime dar. Veräußerungen, die vor diesem Zeitpunkt vorgenommen werden – die voraussichtlich steuerpflichtige Kapitalgewinne erzeugen – werden daher auf der Grundlage des vor dem Eintritt in das Sonderregime für Steuerzwecke anerkannten Wert besteuert, und die Ersatzsteuer, die anteilig auf die veräußerte Immobilie oder die veräußerten Immobilien zurückzuführen ist, stellt eine Gutschrift für die Steuer. Die

Nichteinhaltung der Haltevorgabe auf Grundlage der neuen Formulierung der Regel, die sich aus der Novelle von 2014 ergibt, bringt die eben illustrierten Konsequenzen sowohl im Fall von Immobilien mit sich, die dem Unternehmen bereits vor Eintritt in das Sonderregime gehörten, als auch wenn es sich um Vermögenswerte handelt, die an Unternehmen übertragen wurden, die sich für das Sonderregime entschieden haben.

Im ersten Fall unterliegt die Differenz zwischen dem normalen Wert der Immobilie (auf die die Ersatzsteuer festgelegt wurde) und ihren fiskalisch erfassten Kosten (abzüglich Abschreibungen) vor dem Eintritt in das Sonderregime der gewöhnlichen Besteuerung;Jede Differenz zwischen Verkaufspreis und fairem Wert trägt zum Einkommen der befreiten Verwaltung bei. Im zweiten Fall ist die erwerbende Gesellschaft verpflichtet, die Differenz zwischen dem normalen Wert des vom Übertragenden Ersatzsteuer besteuerten Grundstücks und den Steuerkosten des vom Übertragenden gehaltenen Grundstücks zu besteuern; auch in diesem Fall trägt jede Differenz zwischen dem Verkaufspreis und dem Normalwert zur Bildung des Einkommens der befreiten Verwaltung bei.

Als Alternative zur Anwendung der Einführungssteuer kann das Unternehmen den Gesamtbetrag der Kapitalgewinne, abzüglich etwaiger Kapitalverluste, in die Grundlage für die Berechnung des Geschäftseinkommens gemäß dem regulären Regime für den Zeitraum vonSteuern vor dem Beginn des Sonderregimes oder, auf gerader Basis, auf das Einkommen dieses Zeitraums und in den folgenden Zeiträumen, aber nicht über den vierten hinaus zu steuern. In diesem Fall tragen die aufgeschobenen Kapitalgewinne zu den Einkünften bei, die aus anderen Aktivitäten als der Steuervermietung (steuerpflichtige Bewirtschaftung) der folgenden Perioden stammen.

Wenn eine gewöhnliche Besteuerung anstelle der Einführungssteuer gewählt wird, beginnen die neuen Steuerkosten für Immobilien und Immobilienrechte ab dem Steuerzeitraum nach dem als realisierten Zeitraum gelten. Wenn die Kapitalgewinne dem Geschäftseinkommen auf direkter Basis zugewiesen werden, erfolgt die Anerkennung der höheren Steuerkosten schrittweise und proportional zu dem Anteil des normalen Werts, der in jedem unmittelbar vorangegangenen Steuerzeitraum der gewöhnlichen Besteuerung unterliegt.

8.3.4 Das Befreiungsregime für Einkünfte aus der Tätigkeità Immobilienpachtverträge und Ähnliches

Die Hauptwirkung des Sonderrechts besteht darin, dass für IRES- und IRAP-Zwecke die Einkünfte aus der befreiten Verwaltung befreit werden. Insbesondere betrifft die Ausnahme Einkünfte aus der Vermietung von Immobilien (hauptsächlich Mieten). Darüber hinaus erstreckt sich das

Sonderbefreiungsregime für Geschäftseinkünfte auch auf Einkünfte aus Dividenden, die aus Aktien anderer SIIQs und SIINQs erhalten wurden, sofern diese mit Gewinnen aus Immobilienvermietungen gebildet wurden.

Bis zur Erlassung des Dekret-Gesetzes Nr. 133/2014 profitierten einige Einkommenskomponenten, die aus Vermögenswerten oder Rechten stammen, die zur Ausübung der Miettätigkeit beitragen, nicht (in einer Weise, die nicht mit der Begründung der Institution übereinstimmt) vom Ausnahmeregime. Insbesondere sind Kapitalgewinne und -verluste, die aus dem Verkauf von Immobilien erzielt werden, die zum Zweck der Durchführung von Pachtaktivitäten gehalten werden, oder von unlaufenden Aktien in anderen SIIQs oder SIINQs, an der Feststellung des steuerpflichtigen Betriebseinkommens beteiligt und gemäß den regulären Regeln der TUIR oder dem Gesetzesdekret Nr. 446/1997 für IRAP-Zwecke besteuert werden.

Infolge der Änderung von 2014 (die Absatz 131 von Artikel 1 des Gesetzes Nr. 296/2006 eingriff) sind neben den Einnahmen aus Mieten und Dividenden aus SIIQ/SIINQ auch folgende Einkünfte in das befreite Einkommen einbezogen:

- Kapitalgewinne oder -verluste im Zusammenhang mit Mietobjekten und Beteiligungen an SIIQs oder SIINQs;
- Einkommen und Kapitalgewinne oder -verluste im Zusammenhang mit Anteilen an "qualifizierten" Immobilienfonds nach italienischem Recht (d. h. deren Vermögenswerte zu mindestens 80 % des Wertes der Vermögenswerte in Immobilien investiert sind , Immobilienrechte, einschließlich solcher, die aus Konzessionsverhältnissen oder finanziellen Mietverträgen auf übertragbaren Immobilien resultieren). und in Investitionen in Immobilienunternehmen oder andere Immobilienfonds, die für Immobilienvermietungen bestimmt sind, einschließlich Fonds für Investitionen in Immobilien für vorherrschende soziale Zwecke oder in Investitionen in SIIQs oder SIINQs). Wie im Rundschreiben Nr. 32/E von 2015 vermerkt, können aus denselben Gründen wie in den Absätzen zu Kapital- und Einkommensparametern dargestellte Gewinne aus Investitionen in Immobilien-SICAFs mit dem Einkommen von Immobilienfonds assimiliert werden. Im Hinblick auf die Verteilung dieser Einkünfte ist der SIIQ jedoch ein "Brutto"-Empfänger, da die in Artikel 7 des Gesetzgebungsdekret Nr. 351/2001 genannten Quellensteuern nicht anwendbar sind.

Die Einbeziehung aller in der befreiten Verwaltung geforderten Einkünfte ist jedoch mit deren Einbeziehung verbunden, um die Kapital- und Einkommensparameter der Prävalenz der Miettätigkeit zu berechnen (vgl. §§ 8.2.4.2 und 8.2.4.3).

Wie von den Steuerbehörden festgestellt, [22]ist die Befreiung in gewissem Sinne nicht "endgültig", da die Besteuerung (wenn auch begrenzt) zum Zeitpunkt der Ausschüttung erfolgt. Mit anderen Worten: Statt der Besteuerung zum Zeitpunkt der Produktion wird die Besteuerung nur zum Zeitpunkt der Verteilung erhoben. In dieser Hinsicht handelt es sich um eine Umkehrung des mit der Tremonti-Reform eingeführten Steuerprinzips, nach dem Geschäftseinkünfte zum Zeitpunkt ihrer Entstehung besteuert werden, während ausgezahlte Dividenden (teilweise) von der Besteuerung ausgenommen sind.

Geschäftseinnahmen, die auf die Ausübung von anderen Aktivitäten als der Immobilienvermietung (sogenannte "Immobilien" zurückzuführen sind). "steuerpflichtiges Management") bleibt im Gegenteil gemäß den allgemeinen Regeln der gewöhnlichen Besteuerung (IRES und IRAP) unterworfen. Es sei darauf hingewiesen, dass die positiven Komponenten der befreiten Verwaltung ausdrücklich und analytisch definiert sind, sodass steuerpflichtiges Management in einer Residualform definiert ist, einschließlich "aller anderen" Einkünfte aus der Gewinn- und Verlustrechnung.

Es ist auch erwähnenswert, dass das Gesetzgebungsdekret Nr. 133/2014 Absatz 119 ter in Artikel 1 des Gesetzes Nr. 296/2006 eingefügt hat, wonach SIIQs/SIINQs nicht als UCIs gelten. Diese Bestimmung – wahrscheinlich erlassen, um aus Sicht des Regulierungsrechts die Nichtanwendbarkeit der sogenannten "Steuerbehörde" zu klären. AIFMD-Richtlinie für die genannten Unternehmen und daher für steuerliche Zwecke die Relevanz der Regeln zur Bestimmung des Unternehmenseinkommens, selbst wenn das spezielle Regime der SIIQ-Disziplin für befreite Verwaltung übernommen wird (vgl. Rundschreiben Nr. 32/E von 2015) – aus steuerlicher Sicht auch die wichtige Konsequenz bedeutet, dass die SIIQ/SIINQ (nicht als UCI) gemäß Artikel 32 des Gesetzesdekrets Nr. 32/2010 nicht als "institutioneller Investor" betrachtet werden kann. Wie jedoch angemessen im Rundschreiben Nr. 32/E von 2015 klargestellt wird, würde selbst wenn ein SIIQ/SIINQ einen Anteil an einem "qualifizierten" Immobilienfonds von mehr als 5 % hält, in keinem Fall der Besteuerung des vom Fonds erzielten Betriebsgewinns gemäß dem genannten Artikel 32 besteuert werden können (im Hinblick auf eine dauerhafte Einrichtung, die sich für das SIIQ-Regime entschieden hat, Das betreffende Einkommen trägt zur befreiten Verwaltung bei, die einer Ersatzsteuer von 20 % unterliegt.

Für IRAP-Zwecke gilt der Produktionswert, der auf das befreite Management zurückzuführen ist, als befreit. Um den Anteil des Produktionswerts zu

[22] Rundschreiben Nr. 8/E von 2008.

bestimmen, der dem befreiten Management zugeschrieben wird, wird ein Pauschal-Kriterium angewendet, das sich aus dem Verhältnis zwischen den für IRAP-Zwecke relevanten positiven Komponenten der befreiten Verwaltung und der Gesamtmenge der für dieselbe Steuer relevanten positiven Komponenten ergibt.

Der Gesamtwert der realisierten Produktion, auf den das oben genannte Flat-Rate-Kriterium angewendet wird, muss auf Grundlage der gewöhnlichen Regeln zur Berechnung der IRAP-Steuerbasis bestimmt werden.

Wie erwartet sieht das Regime, in Bezug auf Unternehmen, die in anderen EU-Mitgliedstaaten oder in Ländern ansässig sind, die dem Abkommen über den Europäischen Wirtschaftsraum folgen, die in der Weißliste mit einer dauerhaften Niederlassung in Italien ansässig sind und hauptsächlich Immobilienvermietungen betreiben, statt einer Befreiung von Mieteinnahmen die Anwendung einer Ersatzsteuer für Einkommensteuer vor.IRAP entspricht 20 %. Dies liegt daran, dass es in diesem Fall nicht möglich wäre, den Mechanismus der Steueraufschiebung auf Aktionäre mit den zuvor untersuchten Problemen anzuwenden.

Das Gesetzesdekret Nr. 133/2014 hat die Anzahl der dauerhaften Einrichtungen, die dem Sonderregime zugeordnet sind, erweitert und hinzugefügt, dass die Immobilienvermietung auch durch Beteiligungen an Unternehmen durchgeführt werden kann, die die gemeinsame Option für das SIINQ-Regime ausgesprochen haben.

8.3.5 Verpflichtung zur Verteilung des Gewinns aus befreiten Betrieben

Wie bereits erwähnt, ist das charakteristische Element des Sonderrechts die Befreiung von Einkünften, die aus der Vermietung von Immobilien für IRES und IRAP ergeben, sowie die Aufschiebung der direkten Besteuerung bis zur Auszahlung an die Aktionäre.

Um zu verhindern, dass das Regime instrumentell zur Aussetzung der Besteuerung durch eine Verschiebung der Dividendenausschüttung auf unbestimmte Sekunden eingesetzt wird (zudem zum Nachteil vieler Minderheitsaktionäre, die ihre Erwartungen an die Rendite der Investition vereiteln würden), sieht die SIIQ-Disziplin vor, dass mindestens 70 % (85 %, wie in den vor dem Gesetzesdekret Nr. 133/2014 geltenden Vorschriften) des Nettogewinns aus dem Immobilienvermietungen und Dividenden aus Eigenkapitalinvestitionen in SIIQs oder SIINQs.

Für die Zwecke der betreffenden Ausschüttungsverpflichtung – nach der Aufnahme von Kapitalgewinnen/-verlusten aus dem Verkauf von Mietobjekten und SIIQ/SIINQ-Beteiligungen sowie Einkünften aus "qualifizierten" Immobilienfonds – sind auch diese Einkommenskomponenten relevant. Die

neue Gesetzgebung von 2014 legte jedoch fest, dass die Einnahmen aus den Nettokapitalgewinnen auf Mietimmobilien sowie aus dem Verkauf von SIIQ/SIINQ-Aktien oder Anteilen an qualifizierten Immobilienfonds nur für 50 % und in den zwei Jahren nach der Realisierung der Ausschüttungspflicht unterliegen. Diese Kapitalgewinne profitieren daher von einer niedrigeren Ausschüttungspflicht, die innerhalb eines längeren Zeitraums erfüllt werden kann.

Der Gesamtbetrag der ausgeschütteten Gewinne wird für jedes Geschäftsjahr ermittelt, indem der entsprechende Prozentsatz der Ausschüttung (70 % oder 50 %) auf jede Einkommenskategorie angewendet und dann die beiden daraus erzielten Ergebnisse addiert werden. Wie im Rundschreiben Nr. 32/E von 2015 vermerkt, muss die Einhaltung der Auszahlungsverpflichtung in ihrer Gesamtheit als eine einzige Verpflichtung betrachtet werden, selbst wenn der Gesamtbetrag der zu erschütternden Gewinne auf der Grundlage zweier unterschiedlicher Berechnungskoeffizienten bestimmt werden muss. Um den Gesamtgewinn zu berechnen, auf dem die Ausschüttungsverpflichtung beruht, ist es zunächst notwendig, die Auswirkungen der beiden verschiedenen Einkommenskategorien (aus Mietverträgen und Dividenden einerseits und Kapitalgewinne aus dem Verkauf von Immobilien und Aktiebeständen in SIIQs und Immobilienfonds andererseits) auf das Gesamteinkommen zu identifizieren, das zur Bestimmung des befreiten Betriebsgewinn, der beiden Einkommenskategorien zugeschrieben werden kann; schließlich ist nach Anwendung des entsprechenden Auszahlungskoeffizienten auf den Gesamtgewinn, der der Verpflichtung unterliegt, notwendig, die beiden Ergebnisse zu addieren.

Die Ausschüttungsverpflichtung bezieht sich auf den Nettogewinn in der Gewinn- und Verlustrechnung, der sich aus befreiten Tätigkeiten ergibt und für die Verteilung an Aktionäre zur Verfügung gestellt wird, erhöht um die während der Anwendung des SIIQ-Regimes gebildeten Gewinnreserven, die im Zusammenhang mit der Aufwertung von Immobilien für die Mietaktivitäten, die typisch für die SIIQ sind, werden durch die Verwirklichung der Vermögenswerte freigegeben.

Daher unterliegt der Teil des Gewinns, der gesetzlichen Beschränkungen unterliegt und daher nicht ausgeschüttet werden kann, wie im Fall des Gewinns, der zwangsweise der gesetzlichen Reserve zugewiesen werden soll oder der sich aus der Neubewertung der Bilanz aufgrund der Bewertung auf Basis des realen Werts ergibt, nicht dieser Verpflichtung.

Wird die Ausschüttungspflicht (in der Regel 70 % des verfügbaren befreiten Betriebsgewinns vorgesehen) nicht erfüllt, endet die Option auf das Sonderregime ab dem selben Jahr, in dem die Gewinnrückbehalten entstanden sind.

Um den Zweck der Ausschüttungsverpflichtung zu identifizieren, verlangt die Gesetzgebung, dass die während der Gültigkeit des Sonderrechts entstandenen Gewinne und zugehörige Reserven – also solche, die steuerpflichtige Verwaltung betreffen, und solche, die sich auf die befreite Verwaltung beziehen, in der Steuererklärung separat angegeben werden.

Weder die Ausschüttung von Gewinnen außer denen, die aus befreiten Betrieben stammen, noch die außerordentlichen Ausschüttungen, die mit Beschlüssen nach der Genehmigung der Jahresabschlüsse erfolgten, sind für die Einhaltung der Einschränkung relevant.

Wenn der Gesamtgewinn für das zur Verteilung verfügbare Jahr niedriger ist als der aus befreiten Betrieben resultierenden Verlusten im Jahr im Zusammenhang mit steuerpflichtigen Vorgängen, wird auf diesen niedrigeren Betrag der Prozentsatz von 70 % angewandt.

Bezüglich der Ausschüttungspflicht bezüglich der "Nettokapitalgewinne auf Mietobjekten" gilt es nach der Auslegung der Steuerbehörde (Rundschreiben Nr. 32/E von 2015) als aus logisch-systematischer Sicht konsistent, diese Kapitalgewinne nicht nur unter Berücksichtigung derBetrag, der der Gewinn- und Verlustrechnung im Jahr der Realisierung der Immobilie zugeschrieben wird, aber auch der Kapitalgewinne aus der Bewertung, die während der Gültigkeitsdauer des SIIQ-Regimes in der Gewinn- und Verlustrechnung in den Jahren vor dem Verkauf der Immobilie anerkannt und in der durch den genannten Artikel 6 des Gesetzgebungsdekret Nr. 38 von 2005 vorgesehenen besonderen Reserven zurückgelegt wurde. Es wird angenommen, dass im Falle der Anwendung der in Artikel 4 des SIIQ-Dekret erwähnten Rückrückführungsregel die Ausschüttungspflicht auch die vor dem Eintritt in das Sonderregime der SIIQs registrierten Änderungen der Reserve berücksichtigen muss[23].

Außerdem, wenn der aus der steuerpflichtige Verwaltung resultierende

[23] Bezüglich der Kriterien zur Bestimmung der Netto-Kapitalgewinne, die der 50%-Ausschüttungspflicht unterliegen, sollte berücksichtigt werden, dass SIIQs – die verpflichtet sind, internationale Rechnungslegungsstandards in ihrer Listung zu übernehmen – Anlageimmobilien gemäß IAS berücksichtigen, die vorsehen, dass Immobilieninvestitionen auch in den Finanzberichten nach dem Modell des "realen Werts" anerkannt werden (zum Marktwert zum Bilanztag), mit der daraus resultierenden Erfassung aller Kapitalgewinne oder -verluste "aus der Bewertung" im Jahr, in dem die Veränderung erfolgt. Folglich beinhaltet die Anwendung des Fair-Value-Modells tatsächlich die systematische Anerkennung von Kapitalgewinnen (oder -verlusten) im Gewinn- und Verlustbericht vor deren tatsächlicher Realisierung. Wie die Revenue Agency festgestellt hat, beinhaltet der Verkauf einer Investitionsimmobilie die Beendigung der Einschränkungen der Nichtverfügbarkeit der besonderen Reserve, in der die Wertsteigerungen vom fairen Wert erfasst werden (die tatsächlich durch realisierte Kapitalgewinne reduziert oder infolge von Abschreibungen nicht mehr existieren).

Verlust den Gewinn des befreiten Betriebs verringert, muss das anschließende positive Ergebnis der steuerpflichtigen Verwaltung bis zum Betrag der genannten Reduzierung aus Gewinnen aus der befreiten Geschäftsführung bestehen, für die daher die Ausschüttungspflicht gilt. Umgekehrt, wenn der Verlust aus der befreiten Verwaltung den Gewinn des steuerpflichtigen Betriebs verringert, muss das anschließende positive Ergebnis der befreiten Verwaltung zur Einhaltung der betreffenden Einschränkung als abschließend der genannten Reduktion (der sogenannte "befreite Managementmechanismus") betrachtet werden. "vorwärts tragen").

8.3.6 Verpflichtung, separate Konten zu führen

Um die Verwaltungsdaten der Immobilienvermietung (und ähnlicher Aktivitäten) sowie der auf andere durchgeführten Aktivitäten bezogenen Aktivitäten zu dokumentieren und somit die unterschiedlichen Steuersysteme anzuwenden, besteht die Verpflichtung, getrennte Konten für befreite und steuerpflichtige Verwaltung zu führen. Es besteht außerdem die Verpflichtung, bei der Einreichung der Steuererklärung separate Angaben zu den aus den verschiedenen Betrieben erzielten Gewinnen anzugeben.

Zu demselben Zweck besteht im Hinblick auf Gewinne und Rücklagen befreiter Betriebe auch die Verpflichtung, den "Anteil, der sich aus spezifischen Dokumenten ergibt und sich auf Mietverträge von Immobilien für Wohnzwecke gemäß Artikel 2, Absatz 3, des Gesetzes Nr. 431 vom 9. Dezember 1998 bezieht, separat zu melden" (Mietverträge von Immobilien zur Wohnnutzung zu "vereinbarter Miete")). Der Grund für diese Unterscheidung liegt darin, dass die an die Aktionären ausgeschütteten und aus diesen Leasingverträgen stammenden Gewinne bis zum 31. Dezember 2011 der reduzierten Quellensteuer von 15 % statt des Satzes von 26 % unterlagen. Vom 1. Januar 2012 bis zum 30. Juni 2014 wird infolge der Standardisierung der Besteuerung von Finanzeinkommen[24] und mangels einer spezifischen Ausnahme im jeweiligen Fall auch [25]eine Quellensteuer von 20 % auf dieses Einkommen erhoben. Außerdem beträgt nach der weiteren Erhöhung gemäß Artikel 3 des Gesetzesdekrets Nr. 66/2014 auf alle ab dem 1. Juli 2014 zu zahlenden Dividenden der steuerpflichtige Betrag 26 %.

Allerdings griff das Gesetzesdekret Nr. 133/2014 in diesem Bereich ein (Änderung von Absatz 134 des Gesetzes Nr. 296/2006), indem es festlegte, dass für Dividenden (ausgeschüttet ab dem 13. September 2014), die aus den betreffenden Mieten stammen, einschließlich der unter Bedingungen des besonderen sozialen Schutzes festgelegten (sogenannter "sozialer

[24] Artikel 2, Absätze 6-34, des Gesetzgebungsdekrets Nr. 138/2011.
[25] Siehe Circ. of the Revenue Agency vom 28. März 2012, Nr. 11/E.

Wohnraum"),[26] der ursprüngliche Satz von 15 % statt 26 % wiederhergestellt wird.

Angesichts der unterschiedlichen Behandlung des Gewinns, der auf diese Gebühren (zum Zeitpunkt der Ausschüttung) in den letzten Jahren zurückzuführen ist, ist die Verpflichtung, getrennte Konten zu führen, besonders wichtig, um genau den Gründungszeitraum und damit den Steuerbetrag zu bestimmen. Die separate Buchhaltung hat auch die Funktion, das korrekte Management steuerlicher Verluste zu ermöglichen, die aus der befreiten Verwaltung entstehen, und den Restwert der Vermögenswerte im Falle eines Verfahrens zu identifizieren.

Es wird angenommen, dass gemäß korrekten Rechnungslegungsgrundsätzen die typischen Kosten und Einnahmen der Immobilienvermietung sowie die anderen administrativen, finanziellen und steuerlichen Belastungen im Zusammenhang mit derselben Tätigkeit in die Konten der befreiten Betriebe einbezogen werden müssen. Finanzielle Gebühren können als befreiter Verwaltung zugeschrieben werden, wenn sie sich auf Kredite beziehen, die speziell für die Ausübung der Miettätigkeit aufgenommen wurden.

Dasselbe Prinzip gilt für die Zuweisung von Kosten und Einnahmen zur steuerpflichtigen Verwaltung im Zusammenhang mit der Ausübung von Tätigkeiten, die nicht von der befreiten Verwaltung abgedeckt sind.

Andererseits werden die allgemeinen ("gemeinsamen") Kosten an die befreite und steuerpflichtige Verwaltung berechnet, wobei die Eigenschaften der durchgeführten Tätigkeit berücksichtigt werden . Es gibt kein spezifisches Kriterium für die Verteilung von Kosten und anderen Komponenten, die den verschiedenen Aktivitäten gemeinsam sind. Ein gültiges Kriterium, das für eine solche Ausschüttung geeignet ist, kann sein, dass die gemeinsamen Komponenten der befreiten (oder steuerpflichtigen) Geschäftsleitung auf Grundlage des Verhältnisses zwischen der Höhe der Einnahmen und anderen Einkünften aus der befreiten (oder steuerpflichtigen) Geschäftsführung und dem Gesamtbetrag aller Einnahmen und Einkünfte (sogenanntes "steuerpflichtiges Einkommen") zugeschrieben werden."wirtschaftliches Verhältnis").

Die Anwendung des Sonderrechts befreit den SIIQ jedoch nicht von der Belastung, gemäß den regulären IRES-Vorschriften das Einkommen aus der befreiten Geschäftsleitung zu bestimmen, das trotz des Befreiungsregimes in

---

[26] Pachtverträge bezüglich sozialem Wohnungsbau, die gemäß Artikel 11 des Gesetzesdekrets Nr. 112 vom 25. Juni 2008 errichtet oder zurückgewonnen wurden, mit Änderungen durch Gesetz Nr. 133 vom 6. August 2008 und Artikel 11 des Anhangs zum Dekret des Präsidenten des Ministerrats vom 16. Juli 2009, veröffentlicht im Amtsblatt vom 19. August 2009, umgewandelt wurden, Nr. 191.

der Steuererklärung angegeben werden muss.

8.3.7 Behandlung steuerlicher Verluste

Steuerliche Verluste, die in den Steuerperioden vor dem Zeitraum, aus dem das Sonderregime beginnt, entstehen, können zur Verringerung der steuerpflichtigen Grundsteuer verwendet werden und/oder um steuerpflichtiges Einkommen aus steuerpflichtigen Aktivitäten auszugleichen.

Die Verwendung vergangener Verluste muss in den folgenden Jahren erfolgen, wie von der Finanzbehörde geklärt, innerhalb der Grenzen von 80 % des steuerpflichtigen Einkommens jedes Steuerzeitraums gemäß Artikel 84, Absatz 1, der TUIR in der Fassung des Gesetzesdekret Nr. 98/2011 (mit Ausnahme der in den ersten drei Perioden des Steuerzeitraums erzielten Verluste).die stattdessen ohne quantitative Begrenzungen bis zum gesamten Einkommen genutzt werden können).

Die beiden getrennten steuerlichen Ergebnisse, eines bezüglich der steuerpflichtigen Verwaltung und das andere für die befreite Verwaltung, sind klar getrennt, sodass die Einkünfte aus steuerpflichtiger Verwaltung nicht gegen die steuerlichen Verluste aus der befreiten Verwaltung abgeglichen werden können.

Die mit der befreiten Verwaltung verbundenen Verluste werden verwendet, um (praktisch, da es sich um befreites Einkommen handelt) das Einkommen der befreiten Verwaltung in zukünftigen Jahren gemäß den regulären Regeln zu reduzieren. Mit dem Austritt aus dem Regime gilt das Prinzip der Trennung von der buchhalterischen und steuerlichen Ebene des Ergebnisses des befreiten Betriebs vom Ergebnis des steuerpflichtigen Betriebs nicht mehr: Im Falle des Verfalls des Sonderrechts können die Verluste der befreiten Geschäftsleitung, die nicht gegen das Einkommen der befreiten Geschäftsleitung selbst abgerechnet wurden, zur Vergleichung des steuerpflichtigen Einkommens aus dem Steuerzeitraum nach der letzten Anwendung des Sonderrechts verwendet werden.

8.3.8 Die Regulierung von Reservaten

Die SIIQ-Disziplin beinhaltet die Verpflichtung, in der Steuererklärung analytisch den Ursprung der während der Anwendung des Sonderrechts gebildeten Rückreserven anzugeben. In diesem Zusammenhang lassen sich folgende Arten von Reservierungen identifizieren:

- Reserven, die aus Gewinnen aus befreiten Betrieben entstanden sind;
- Reserven, die aus Gewinnen aus den Jahren vor Beginn des Sonderregimes bestehen;
- Reserven, die sich aus steuerpflichtigem Management während des

Sonderregimes ergeben.

Die Unterscheidung ist relevant, da Dividenden, die sich auf Reserven nach (ii) und (iii) zum Zeitpunkt der Auszahlung beziehen, der regulären steuerlichen Behandlung der Dividenden für die Empfänger unterliegen. Bezüglich der Kriterien für die Nutzung von Rücklagen wird bei Fehlen einer ausdrücklichen gegenteiligen Bestimmung durch die Aktionärsversammlung die Auszahlung der vor Beginn des Sonderregimes gebildeten Gewinnreserven sowie der während der Gültigkeit dieses Regimes mit Gewinnen aus steuerpflichtiger Verwaltung vorrangig gemacht.

Wenn die Verteilung der Kapitalreserven beabsichtigt wird, gilt die in der Einkommensteuer allgemein vorgesehene Vermutung, wonach Gewinne und Rücklagen, die nicht der Natur von Kapitalreserven entsprechen, als vorrangig verteilt gelten; Während der Wirksamkeitszeit des Sonderregimes sollte daher die vorrangige Verteilung der Reserven, die aus steuerpflichtigen Betriebsgewinnen entstehen, vorausgesetzt werden.

Wenn die Reserven zur Deckung von Verlusten verwendet werden, gilt Vorrang den vor Beginn des Sonderprogramms gebildeten Gewinnreserven sowie denen, die im Rahmen des Sondersystems mit Gewinnen aus steuerpflichtigen Geschäften entstanden sind.

Die genannten Vermutungen bleiben sowohl in den Steuerperioden, in denen die Option gilt, als auch in den Steuerperioden nach einem Verfall des Sonderregimes gültig.

8.3.9 Die Option für eine nationale Konsolidierung

Im Hinblick auf die anderen Sonderregelungen im Bereich der direkten Besteuerung sollte beachtet werden, dass SIIQs an der nationalen Konsolidierung entweder als Konsolidierer oder als Konsolidierer teilnehmen können (vorausgesetzt, das konsolidierende Unternehmen ist wiederum ein SIIQ, das die Kontrolle darüber ausübt).

SIIQs können auch als Konsolidierer an einer nationalen Konsolidierung teilnehmen und Unternehmen konsolidieren, für die das Sonderregime nicht gilt.

Wenn die SIIQ als konsolidierendes Unternehmen das Gruppensteuersystem wählt, muss sie das gesamte globale Einkommen bestimmen, indem sie nur das steuerpflichtige operative Ergebnis einbezieht, insbesondere indem sie algebraisch ihr steuerpflichtiges Nettoeinkommen mit dem Nettoeinkommen der Tochtergesellschaften, Mitglieder der Konsolidierung, addiert. Wie bereits erwähnt, können Tochtergesellschaften auch andere SIIQs oder SIINQs umfassen, deren Einkommen, die teilweise steuerpflichtig geführt werden, in das Gesamteinkommen der Gruppe fließen.

Der Verfall des Sondersystems eines der konsolidierten SIIQs oder SIINQs bedeutet nicht automatisch die Unterbrechung der Gruppenbesteuerung.

8.3.10 Außergewöhnliche Transaktionen

Das Unternehmen, das sich für das SIIQ/SIINQ-Regime entschieden hat, kann von Unternehmensreorganisationsoperationen betroffen sein.

In diesem Zusammenhang gilt das allgemeine Prinzip, nach dem Fusionen, Abspaltungen, Beiträge von Unternehmen oder Geschäftseinheiten, an denen SIIQs oder SIINQs beteiligt sind, nicht den automatischen Verfall des betreffenden Regimes bestimmen. Daher kann das spezielle Regime bei solchen Reorganisationsoperationen zwischen SIIQs oder SIINQs weiterhin für die aus solchen Transaktionen resultierenden Entitäten gelten, sofern alle in der Regel vorgesehenen Bedingungen erfüllt sind.

Andererseits hängt im anderen Fall, in dem die Fusion, Abspaltung oder Übertragung eines Unternehmens auch Unternehmen betraf, die nicht für das spezielle SIIQ/SIINQ-Regime qualifizieren, die Fortsetzung des Sonderregimes davon abhängt, dass die aus der Reorganisation resultierende Einheit die Anforderungen der betreffenden Vorschriften erfüllt.

8.3.11 Gründe für die Beendigung des Sondersystems

Das Fehlen der Anforderungen für den Zugang zum SIIQ-Regime (außer dem Free Float-Regime) bestimmt die Beendigung des Sonderregimes.

Tatsächlich müssen die oben beschriebenen Anforderungen nicht nur zu Beginn des ersten Steuerzeitraums der Anwendung des Sonderrechts erfüllt sein (außer der genannten jährlichen oder dreijährigen Schonfrist), sondern auch später für alle Zeiträume, in denen das Sonderregime wirksam ist.

Dennoch stellen hinsichtlich der Anforderungen, die zum Zeitpunkt der Option bestehen müssen, folgende Ereignisse einen Grund für eine sofortige Beendigung des Sonderregimes dar, beginnend mit demselben Steuerzeitraum, in dem sie stattfinden:

- den Verlust des Wohnsitzes zu steuerlichen Zwecken im Staatsgebiet[27];
- den Verlust der Rechtsform einer Aktiengesellschaft;
- der Widerruf der Zulassung zur Notierung auf regulierten Märkten, wobei verstanden wird, dass die vorübergehende Aussetzung der Börsennotierung keinen Kündigungsgrund darstellt;

[27] In diesem Zusammenhang sollte klargestellt werden, ob der Verlust des Wohnsitzes einen Grund für eine sofortige Beendigung des Sonderrechts darstellt, wenn im Staatsgebiet eine dauerhafte Einrichtung besteht, die überwiegend Immobilienvermietungen betreibt und daher berechtigt ist, die Option auf das Sonderregime auszuüben.

– die Überschreitung durch einen Aktionär der Schwelle von 60 % des direkten oder indirekten Besitzes von Stimmrechten in der ordentlichen Hauptversammlung sowie der Rechte zur Gewinnbeteiligung[28]. Zudem wird aufgrund der im Gesetzesdekret Nr. 133/2014 erwähnten Neuheiten das Sonderverfahren ausgesetzt, wenn die 60%-Beteiligungspflicht infolge außergewöhnlicher Unternehmenstransaktionen oder am Kapitalmarkt überschritten wird, bis die oben genannte Aktionsbeteiligungspflicht innerhalb der durch diese Regel festgelegten Grenzen wiederhergestellt wird. In solchen Situationen, in denen die Teilnahmepflicht für einen begrenzten Zeitraum überschritten wird, gilt sie als ohne Unterbrechung für den gesamten Steuerzeitraum erfüllt; es wird verstanden, dass diese Anforderung am Ende des betreffenden Steuerzeitraums erfüllt sein muss.

Die einzige Anforderung, die zum Zeitpunkt der Option erfüllt sein muss (ohne Beeinträchtigung der innovativ vorgesehenen Regelungen für die jährliche Nachfrist), die aber später ohne den Verfall des Sondersystems aufhören kann, ist die des Free Float.

Andererseits wird die sofortige Beendigung des Regimes durch die Nichteinhaltung der Verpflichtung bestimmt, 70 % des Gewinns aus der Immobilienvermietung sowie aus dem Besitz von Beteiligungen an SIIQs und SIINQs an die Aktionäre auszuschütten (wie von den Steuerbehörden festgelegt, tritt dieselbe Folge bei Nichteinhaltung der Verpflichtung zur Ausschüttung von 50 % im Zusammenhang mit den Nettokapitalgewinne aus dem Verkauf von Mietimmobilien, Eigenkapitalinvestitionen in SIIQs/SIINQs und Einheiten in "qualifizierten" Real Estate Funds/SICAFs).

Wenn in drei[29] aufeinanderfolgenden Steuerperioden einer der beiden Prävalenzparameter (Vermögen und Einkommen) der befreiten Verwaltung nicht eingehalten wird, verfällt das Sonderregime automatisch mit Wirkung zum zweiten Steuerzeitraum der Nichteinhaltung. Wenn jedoch am Ende eines Steuerzeitraums beide Parameter nicht erfüllt sind, tritt das Ende des Regimes

[28] Damit ein Verlust erfolgt, ist es – auf Grundlage der regulatorischen Daten – notwendig, beide Grenzen gleichzeitig zu überschreiten (60 % der Gewinnrechte und 60 % des Stimmrechts); Es erscheint daher vernünftig zu argumentieren, selbst ohne offizielle Klarstellungen zu diesem Punkt, dass das Überschreiten nur einer der beiden Anforderungen an sich keinen Grund für eine Verwirkung darstellt.

[29] Die Toleranz gegenüber Nichteinhaltung eines der Prävalenzparameter wurde durch Artikel 20 des Gesetzesdekrets Nr. 133/2014 von zwei auf drei Steuerperioden erhöht. Die Konsequenz des Verfalls wird jedoch wie in der vorherigen Disziplin ausgelöst, mit Folgen aus der zweiten Phase der Nichteinhaltung.

ab diesem Steuerzeitraum in Kraft.

Bezüglich der SIINQs stellt neben den für SIIQs vorgesehenen Verfallsgründen, soweit zutreffend,[30] auch der Verlust der Mindestteilnahmeanforderungen, die in unterschiedlichem Maße zugunsten von REITs oder anderen SIINQs durch die beiden ab 2022 eingeführten Regulierungsfälle für das Open SIINQ bzw. das Reserved SIINQ (siehe *§ 8.3.2* oben) eingeführt wurden, einen Grund für eine sofortige Beendigung des Sonderregimes dar.

Kommt aus zivilrechtlicher Sicht einer der Fälle des Verfalls des Sonderrechts vor, bedeutet dies den Verlust des Status von SIIQ (der nicht mehr im Firmennamen und in den Dokumenten des Unternehmens angegeben werden darf), der in jedem Fall weiterhin an regulierten Märkten notiert werden kann. Darüber hinaus enden die Verpflichtungen der jährlichen Gewinnauszahlung und der Führung getrennter Konten, und die Bestimmungen zur Überwachung und gesetzlichen Anforderungen werden nicht mehr anwendbar.

Aus steuerlicher Sicht lassen sich die Folgen des Verfalls der Option aus steuerlicher Sicht im Wesentlichen in der Beendigung des Befreiungsregimes für Einkünfte aus der Vermietung von Immobilien (und ähnlichen Aktivitäten) und der daraus resultierenden Wiederherstellung der gewöhnlichen Steuerregelungen für IRES- und IRAP-Zwecke zusammenfassen, wobeiVerpflichtung zur Zahlung zusätzlich zu den höheren Steuern auch Zinsen für verspätete Zahlungen; Spezifische Strafen gelten nicht.

Darüber hinaus können, wie bereits dargestellt, die Verluste der befreiten Geschäftsleitung, die unter dem Sonderregime entstehen und nicht praktisch mit dem Einkommen derselben Geschäftsleitung ausgeglichen sind, – nach den gewöhnlichen Geschäftsregeln – zur Reduzierung der unter dem regulären Regelung erzielten Einkommen genutzt werden.

Was die Steuerkosten der in der SIIQ oder SIINQ gehaltenen Investition betrifft, so müssen sie um den Wert der mit steuerpflichtigen operativen Gewinnen gebildeten Reserven und mit vorherigen Gewinnen (vor dem Sonderregime) gebildeten Reserven reduziert werden, die der regulären Besteuerung unterliegen.

Das Unternehmen ist auch nach dem Ausscheiden aus dem Regime verpflichtet, in der Steuererklärung separate Angaben zu den Gewinnreserven der befreiten Geschäftsleitung anzugeben.

Endet das Regime vor dem dreijährigen Zeitraum – in dem die Anerkennung

[30] Es sei darauf hingewiesen, dass SIINQs infolge der durch das Haushaltsgesetz 2022 vorgenommenen Änderung auch in Aktiengesellschaften mit beschränkter Haftung oder Kommanditgesellschaften sowie Aktiengesellschaften auftreten können, vorbehaltlich der Einhaltung des für letzteren vorgesehenen Mindestkapitals (50.000 Euro).

der Kapitalgewinne aus Immobilien und steuerpflichtigen Grundrechten ausgesetzt wird – werden die ursprünglichen Steuerkosten der Vermögenswerte wiederhergestellt (also die vor dem Eintritt in das Sonderregime erfassten Steuerkosten, abtüttlich der auf diese Kosten berechneten Abschreibungen) und die Steuer der Immobilie.Der Eintritt stellt eine Steuergutschrift dar, die von IRES abgezogen werden kann.

Es ist ermessenswert, die oben beschriebenen Vermutungen (§ 8.3.8) bezüglich der Verteilung der Gewinnreserven zu erwähnen.

Es ist auch der Fall zu erwähnen, in dem gemäß den Bestimmungen von Artikel 1, Absatz 119-bis, das Unternehmen zum Zeitpunkt der Option nur die Anforderung des freien Floats erfüllt, aber nicht die der Kontrolle. In diesem Fall werden die Einführungssteuer, die Ersatzsteuer auf Kapitalgewinne aus Beiträgen sowie die Hypotheken- und Katastersteuern (siehe §§ 8.4.1 und 8.4.2 unten) vorläufig angewandt, bis Zugang zum Sonderregime realisiert ist. Wenn der Zugang zum Sonderregime nicht realisiert wird, werden die betreffenden Steuern bis zum Ende des vierten Steuerzeitraums nach Vorlage der Option auf gewöhnliche Weise neu bestimmt. Vorläufig gezahlte Steuern bilden Steuergutschriften.

8.4. Das Beitragsregime

8.4.1 Direkte Steuern

Die Übertragung von Immobilien oder Grundrechten an Immobilien an ein SIIQ oder SIINQ kann für die übertragende Partei (Nichtunternehmer, natürliche Person, Unternehmer oder Handelsgesellschaft) zu Steuerfällen für direkte Steuerzwecke führen.

In diesem Zusammenhang können die zum Zeitpunkt der Übertragung erzielten Kapitalgewinne nach Wahl des Übertragers der regulären Besteuerung oder einer Ersatzsteuer für Einkommensteuern (IRPEF und IRES) und IRAP zu einem Satz von 20 % unterliegen.

Das Ersatzsteuersystem gilt unabhängig von der Art des Übertragers und davon, ob die Kapitalgewinne im Rahmen einer Geschäftstätigkeit oder durch einen Nichtunternehmer erzielt werden. Die Ersatzsteuer – wie die Einführungssteuer – kann in maximal fünf konstanten Raten desselben Betrags gezahlt werden und wird auf die durch den Beitrag erzielten Kapitalgewinne angewandt, ohne Kapitalverluste zu berücksichtigen.

Es sei darauf hingewiesen, dass für Beiträge von Unternehmen die Anwendung der Ersatzsteuer auch Immobilien betreffen kann, die im Besitz des Übertragers zum Verkauf bestimmt waren. Diese Immobilien müssen in den Finanzabschlüssen der Empfängergesellschaft zu den für die Vermietung

vorgesehenen Gebäuden neu klassifiziert werden. Wie von den Steuerbehörden festgestellt[31], gibt es im Falle einer Nichtklassifizierung keine spezifischen Strafen, und in diesem Zusammenhang wird festgestellt, dass mögliche Missbräuche der günstigen Regelungen für Beiträge in jedem Fall als von der Verpflichtung zur Verwaltung der von der Übertragung betroffenen Immobilien für einen Zeitraum von drei Jahren übernommen werden können.

Tatsächlich ist die Anwendung der Ersatzsteuer, wie in Artikel 1, Absatz 137, Gesetz Nr. 296/2006 festgelegt, von der Erwerbsgesellschaft vorbehalten, dass das Eigentum oder sonstiges unmittelbares Eigentum, das an den Immobilien erworben wurde, mindestens drei Jahre lang einbehalten wird. Wenn die erwerbende Gesellschaft vor Ablauf der Dreijahresfrist, selbst wenn sie in der Zwischenzeit aus dem Sonderregime verschwunden ist, das durch Einzahlung erhaltene unbewegliche Eigentum oder Rechte in rem einsetzt, werden die Steuerkosten dieses unbeweglichen Eigentums als die vom Übertragenden im Besitz des Übertragers anerkannten Steuer angenommen (d. h. der alte Steuerwert), und die vom Übertrager gezahlte Ersatzsteuer stellt für den Erwerber eine Steuergutschrift dar, die nicht abgezogen werden darf. Daher hat der Verkauf vor dem Dreijahreszeitraum nur für das Erwerbende Konsequenzen, während er für den Überbringer gleichgültig ist.

Die Bequemlichkeit zwischen gewöhnlicher Besteuerung und Ersatzsteuer muss konkret anhand der Art des Übertragers und der tatsächlichen Umstände bewertet werden. Nur zur Veranschaulichung wäre das gewöhnliche Regime im Fall einer natürlichen Person, die die Immobilien besitzt, die für mehr als fünf Jahre übertragen werden müssen, vorteilhafter, da der erwähnte Kapitalgewinn nach den regulären Regeln nicht besteuert wird. Im Hinblick auf Unternehmen ist das gewöhnliche Regime im Falle von Steuerverlusten für das Jahr oder die Vergangenheit praktischer, um den steuerpflichtigen Kapitalgewinn auszugleichen.

8.4.2 Mehrwertsteuer und indirekte Steuern

Für Mehrwertsteuerzwecke gelten Beiträge zu SIIQs oder SIINQs, die aus einer Vielzahl überwiegend vermieteter Immobilien bestehen, als Transaktionen mit der Übertragung von Unternehmen oder Geschäftseinheiten und sind daher vom Geltungsbereich der Steuer ausgeschlossen.

Um die Einhaltung der Prävalenzanforderung zu überprüfen, ist es notwendig, die Nutzung der Immobilien durch den Übertrager sowie das Verhältnis zwischen dem tatsächlichen Wert der vermieteten Immobilieneinheiten und

[31] Rundschreiben Nr. 8/E von 2008.

dem Gesamtwert der für den individuellen Beitrag unterliegenden Immobilieneinheiten zu berücksichtigen. Die Anforderung gilt als erfüllt, wenn dieses Verhältnis über 50 % liegt.

Der Zeitpunkt zur Überprüfung der Verbreitung vermieteter Immobilien liegt an dem Tag, an dem die Übertragungsurkunde wirksam wird.

Die Beiträge von hauptsächlich gemieteten Immobilien, die von Personen ("privaten" Personen oder Unternehmern) vermietet werden, werden ebenfalls für die Zwecke der Grundbuchsteuer erleichtert. Sie unterliegen tatsächlich Registrierungs-, Hypotheken- und Katastersteuern in festem Betrag[32].

Bezüglich Beiträgen, die nicht solche, die hauptsächlich vermietete Immobilien betreffen, sowie für den Verkauf von Immobilien an SIIQ oder SIINQ, hängt das Mehrwertsteuersystem sowie die Registrierung, Hypotheken- und Katastersteuern von der Art des Übertragers und der Art der Immobilie (Grundstück, Instrumental- oder Wohngebäude) ab. Es sollte auf das allgemein in Kapitel 6 verwiesen werden, das die Behandlung von Beiträgen zu Immobilienfonds für Mehrwertsteuerzwecke sowie Registrierung, Hypotheken- und Katastralsteuern betrifft.

Im Fall von Übertragungen/Beiträgen von Instrumentalgebäuden durch Mehrwertsteuerer werden unabhängig vom geltenden Mehrwertsteuersystem (Befreiung oder Steuerpflicht) Hypotheken- und Katastralsteuern halbiert und daher mit einem Satz von 1,5 % bzw. 0,5 % erhoben[33].

Wie bereits erwähnt in Bezug auf die Wirksamkeit der Option für das SIIQ/SIINQ-Regime, gelten nach einer maßhaften Auslegung[34] die Regeln zur indirekten Besteuerung der betreffenden Beiträge unmittelbar auf den Beitrag an ein Unternehmen, das die Option im selben Steuerzeitraum getätigt hat, selbst wenn dies – das als unwiderruflich zu betrachten ist – sie tritt für die Zwecke der direkten Besteuerung ab dem folgenden Geschäftsjahr in Kraft.

---

[32] Die gleichen Überlegungen, die von den Steuerbehörden im Rundschreiben Nr. 2/E vom 21. Februar 2014, Abs. 9.6., bezüglich der Persistenz dieser Behandlung geäußert wurden, gelten auch angesichts der jüngsten Abschaffung der Konzessionen für Immobilienübertragungen als auf SIIQs/SIINQs auszuweiten.

[33] Siehe vorherige Anmerkung.

[34] Siehe die Steuerstudie Nr. 98-2012/T der Kommission für Steuerstudien des Nationalen Notariatsrats. Diese Auslegung beruht in erster Linie auf den Bestimmungen des Gesetzes, die keinen bestimmten Anfangszeitraum für die Regelung der indirekten Besteuerung von Beiträgen vorsehen, sondern nur, dass die Option ausgeübt wurde und nicht, dass sie wirksam ist. Die Angaben des Rundschreibens Nr. 8/E von 2008 scheinen ebenfalls dieser These zu entsprechen, die den Vorteil hat, dass Unternehmen in der Start-up-Phase, die sich seit dem ersten Geschäftsjahr für das Sonderregime entschieden haben, nicht bestraft wird, insbesondere bei Beiträgen zum Zeitpunkt der Gründung.

8.4.3 Beiträge von Immobilienfonds

Das Gesetzgebungsdekret Nr. 133/2014 führte mit dem Ziel, die Nutzung der betreffenden Institution zu fördern und im allgemeineren Rahmen die Probleme der "verfallenden" Immobilienfonds zu beheben, eine Disziplinarmaßnahme (Einfügung der Absätze 140-bis, 140-ter *und 140-quarter* in Artikel 1 des Gesetzes Nr. 296/2006[35])), der zwei verschiedene fiskalisch vorteilhafte Methoden zur Übertragung der Vermögenswerte eines Immobilienfonds auf einen SIIQ einführt.

Die erste betrifft die Beteiligung (im Falle einer vollständigen oder teilweisen Liquidation) der Immobilienvermögen durch den Fonds, gefolgt von der Abtretung derselben (als Austausch von Aktien) der Aktien des Erwerbers SIIQ an die Anteilseigner:

- die Übertragung (selbst wenn sie realisiert wird) unterliegt für den Fonds nicht der Einkommenssteuer (da sie von direkten Steuern befreit ist);
- die SIIQ weist den beigesteuerten Immobilien einen Steuerwert zu, der dem aus den Buchhaltungsunterlagen resultierenden Wert entspricht;
- der anschließende Austausch der Einheiten des Fonds mit den Anteilen des SIIQ stellt keine Einkommensteuerliche Realisierung in den Händen der Fondsteilnehmer dar, die den Anteilen des SIIQ denselben Steuerwert wie den getauschten Anteilen zurechnen können.

Auf diese Weise wird die Erreichung eines steuerlich relevanten Kapitalgewinns oder -verlusts auf die anschließende Realisierung des am SIIQ gehaltenen Aktions verschoben.

Der Gesetzgeberin hat außerdem festgelegt, dass der Verkauf von Aktien und Quoten, die in der Liquidation durchgeführt werden, im Sinne von Artikel 19-bis, Absatz 2, des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 als Transaktionen gelten, die nicht Gegenstand der eigenen Tätigkeit der Steuerpflichtigen sind; dies bedeutet, dass diese Transaktionen, selbst wenn sie von der Mehrwertsteuer befreit sind, die Festlegung des Abzugsrechts (sogenannte Mehrwertsteuerbefreiung) nicht negativ beeinflussen. "pro-rata") des Übertragers.

Darüber hinaus gelten die bereits geprüften Regeln des

[35] Die Regeln wurden 2014 eingeführt, um das damals dringende Problem des bevorstehenden Vertragsablaufs sowie der gleichzeitigen Verpflichtung zur Liquidation einer großen Anzahl börsennotierter Investmentfonds zu regeln. Dies ist ein Problem, das trotz der vergangenen Zeit weiterhin aktuell ist, wie die jüngste, weitere Erweiterungsklausel durch Artikel 3, Absatz 1 bis, des Dekretgesetzes Nr. 228/2021 (umgewandelt in Gesetz Nr. 15/2022), c.d., gezeigt wird. "Milleproroghe". Jedenfalls stellen die betreffenden Bestimmungen über die bedingten Bedürfnisse hinaus, für die sie eingeführt wurden, bedeutende Systemregeln dar, die die Komplementarität und Durchlässigkeit zwischen Immobilien-OCIR und SIIQ als Akteure in einer einzigen Lieferkette erleichtern.

Mehrwertsteuerausschlusses gemäß Artikel 2, Absatz 3, Buchstabe b) des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 für die Übertragung, die hauptsächlich vermietete Immobilien betrifft, während Hypotheken- und Katastersteuern in einem festen Betrag fällig sind.

Das oben beschriebene günstige Regime gilt auch für die zweite Methode, die in der Liquidation des Immobilienfonds durch die Abtretung der hauptsächlich an die SIIQ vermieteten Immobilien besteht.

8.4.4 Einführung der Sonderregelungen für Beiträge

Wie im Rundschreiben Nr. 32/E von 2015 festgelegt, ist für die Anwendung der besonderen Regelungen für Beiträge im Sinne direkter und indirekter Steuern, wie in den Absätzen 137 bis 140 *ter* erwähnt, das Wirksamkeitsdatum der Option für das Sonderregime nicht relevant, sondern nur die Ausübung der Option für dieses Regime selbst, oder, in manchen Fällen, sogar einfach der Fall, dass die Ausübung der Option "*innerhalb des Ablaufs der Steuerperiode des Übertragenden, in der* der Beitrag *geleistet wird*" stattfindet. Aus dieser Sicht ist insbesondere die Bestimmung in Absatz 140 zu betrachten, wonach die in den Absätzen 137 und 138 vorgesehenen Präferenzregelungen für direkte und indirekte Steuern auch auf Beiträge an noch nicht gelistete Unternehmen anwendbar sind, d. h. "*Unternehmen, die noch nicht SIIQs oder SIINQs geworden sind*" (vgl. Absatz 7.1 des Rundschreibens Nr. 8/E von 2008) bestimmte, dass die Aktienwertpapiere "*bis zum Abschluss des Steuerzeitraums des Übertragers, in dem* der Beitrag geleistet wird, zum Handel zugelassen werden und vorausgesetzt, bis zum selben Datum wählen dieselben Unternehmen die Anwendung des Sonderrechts". Abschließend lässt sich sagen, dass im Fall der Übertragung von Immobilien und Immobilienrechten an unbeweglichem Eigentum die betreffende Bestimmung vorsieht, dass die Listungspflicht, die von der Erwerbegesellschaft zur Anwendung des zugunsten des Übertragenden vorgesehenen Regelungsrahmens integriert werden muss, nicht notwendigerweise vor der Einzahlung überprüft werden muss, sofernsie erfüllt ist."*bis zum Ablauf des Steuerzeitraums des Übermittlers, in* dem *der Beitrag geleistet wird*".[36]

[36] In solchen Fällen ist die Irrelevanz der Wirksamkeit des Sonderregimes noch deutlicher, da relevant nur der Zeitpunkt der Ausübung der Option ist, nicht die der Wirksamkeit, da das Unternehmen offenbar noch nicht gelistet ist. Es ist verstanden – wie bereits im Rundschreiben Nr. 8/E von 2008 in Bezug auf Registrierung, Hypothek und Katastralsteuern (siehe Absatz 8.2.2) festgelegt –, dass im Falle des Erwerbsunternehmens die erforderlichen Voraussetzungen für den Zugang zum SIIQ-Regime nicht die gemäß den oben genannten Absätzen 137 bis 140-ter geleisteten Beiträge, wenn die Bedingungen erfüllt sind, wird die Steuern auf gewöhnliche Weise während der ex post revision der Besteuerung abgezogen.

8.5. Das Steuersystem der Aktionäre

8.5.1 Verteilungen aus SIIQs oder SIINQs

Dividenden, die von REITs und SIINQs ausgezahlt werden, unterliegen einem differenzierten Steuerregime, abhängig davon, ob sie aus der Verteilung von Gewinnen im Zusammenhang mit befreiter Verwaltung oder aus der Verteilung von Gewinnen im Zusammenhang mit steuerpflichtigen Betrieben stammen.

Im Fall der Gewinnausschüttung aus freibefreiten Betrieben, die an Aktionäre außer SIIQs gezahlt werden, wird eine Quellensteuer von 26 % erhoben. Wie oben in § 8.3.3.4 erwähnt, wird die Höhe der Quellensteuer auf 15 % im Verhältnis zu dem Teil des Jahresgewinns reduziert, der auf Mietverträge von Immobilien für Wohnzwecke gemäß Artikel 2, Absatz 3 des Gesetzes Nr. 431 vom 9. Dezember 1998, einschließlich Mietverträge im Zusammenhang mit dem sogenannten "Steuerabzug" abgeschlossen wurde."Sozialwohnung";[37] wie in Absatz 134 von Artikel 1 des Gesetzes Nr. 296/2006 festgelegt, stellt diese Bestimmung eine Ausnahme von der Vereinheitlichung des Steuersatzes (bei 26 %) auf finanzielle Einkünfte dar, wie in Artikel 3, Absatz 1, des Gesetzesdekrets Nr. 66/2014 erwähnt.

Die niedrigere Besteuerung von Dividenden, die auf diese speziellen Arten von Pachtverträgen in den Händen der Aktionäre zugeordnet sind, wurde ursprünglich 2006 bei Einführung der Gesetzgebung vorgesehen, aber durch die Erhöhungen der Finanzsätze (zunächst auf 20 %, dann auf 26 %) im Gesetzesdekret Nr. 138/2011 und durch Gesetzesdekret Nr. 66/2014 stillschweigend aufgehoben. Diese niedrigere Besteuerung, wie im Rundschreiben Nr. 32/E von 2015 festgelegt, stellt eine Ausnahme von der gewöhnlichen Maßnahme des Satzes für finanzielle Einkünfte dar, eine Ausnahme, die für Dividenden gilt, die ab dem Inkrafttreten des Dekret-Gesetzes Nr. 164/2014, also ab dem 13. September 2014, erhalten wurden.

Die Quellensteuer wird als Vorauszahlung erhoben, wenn das Einkommen sich auf Aktien im Rahmen eines Geschäfts bezieht.

Daher erschöpft die 26%ige Quellensteuer für Personen, die im Rahmen der Ausübung einer Geschäftstätigkeit Aktien halten[38], nicht die

---

[37] Betreffend Sozialwohnungen, die im Rahmen von Artikel 11 des Gesetzesdekrets Nr. 112 vom 25. Juni 2008 errichtet oder wiederhergestellt wurden, mit Änderungen durch Gesetz Nr. 133 vom 6. August 2008 und Artikel 11 des Anhangs zum Dekret des Präsidenten des Ministerrats vom 16. Juli 2009, veröffentlicht im Amtsblatt vom 19. August 2009, Nr. 191, umgewandelt wurden.

[38] Einzelne Unternehmer (sofern die Beteiligungen sich auf das Handelsunternehmen beziehen); Personengesellschaften, Kommanditgesellschaften und ihnen gleichwertige Gesellschaften; Handelsgesellschaften und -einheiten; unbefristete Einrichtungen im Staatsgebiet von nicht ansässigen Gesellschaften und Gesellschaften

Besteuerung der betreffenden Dividenden, sondern stellt lediglich eine Vorauszahlung dar, die auf Grundlage ihrer eigenen Erklärung von der Einkommensteuer abgezogen werden kann. Dividenden tragen daher vollständig zur Bildung des steuerpflichtigen Einkommens bei und diskontieren insgesamt den Referenzsatz des Empfängers.

Abgesehen von den untersuchten Fällen wird die Quellensteuer jedoch steuerlich erhoben und verbraucht die direkte Besteuerung der erhaltenen Dividenden. Dividenden, die an andere REITs ausgezahlt werden, also von SIINQs zu teilnehmenden REITs, unterliegen nicht der Quellensteuer.

Außerdem ist die Anwendung der Quellensteuer für die folgenden Bereiche ausgeschlossen:

- Formen der ergänzenden Rente gemäß Gesetzesdekret Nr. 252/2005;
- in Italien gegründete Unternehmen für Kollektivinvestitionen in Spareinsparungen[39];
- individuelle Portfolioverwaltung gemäß Artikel 7 des Gesetzesdekrets Nr. 461/1997.

Es ist auch zu berücksichtigen, dass das Gesetz Nr. 178/2020 (Art. 1, Absatz 631) die Nichtanwendung der "gewöhnlichen" Quellensteuer auf Dividenden gemäß Art. 27 des Präsidialdekrets Nr. 600/1973 für ausländische UCIs vorsah, die mit der Richtlinie 2009/65/EG konform sind, sowie für UCIs, die nicht mit der genannten Richtlinie konform sind und deren Geschäftsführer gemäß Richtlinie 2011/61/EU Aufsichtsformen im ausländischen Land unterliegt, in dem er gegründet ist, in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union und in den Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum eingerichtet, die einen angemessenen Informationsaustausch ermöglichen. Die Abschaffung der Quellensteuer zielt darauf ab, Diskriminierung gegenüber inländischen UCIs zu beseitigen (in Übereinstimmung mit dem Verletzungsverfahren Nr. 8105/15/TAXU). Die betreffende Änderung erfolgte jedoch nicht in Bezug auf die Dividenden im Zusammenhang mit der befreiten Verwaltung von SIIQs und SIINQs, wie in Artikel 1, Absatz 134, des Gesetzes Nr. 296/2006 erwähnt, obwohl selbst in diesem Fall eine klare (und unangemessene) Diskriminierung zugunsten italienischer UCIs und Pensionsfonds im Vergleich zu ihren ausländischen Gegenstücken vorliegen kann. Zu diesem Punkt wird gehofft, dass eine gesetzgeberische Intervention oder Klärung durch die Finanzbehörde durchgeführt wird, um die Nichtanwendung der Quellensteuer ebenfalls unter Verweis auf Absatz 134 zu bestätigen.

Im Falle der Auszahlung von Gewinnen, die aus steuerpflichtigem

[39] Wie zuletzt durch das Rundschreiben Nr. 11/E von 2012 bestätigt wurde.

Management stammen (bereits in den Händen des SIIQ oder SIINQ besteuert), gelten die regulären Regeln des TUIR. Folglich gilt für IRES-Subjekte (Kapitalgesellschaften, Handelspersonen, nicht-kommerzielle Unternehmen, nicht ansässige Unternehmen) die Steuerbefreiung von 95 %, für IRPEF-Subjekte (nicht-unternehmerische natürliche Personen, Einzelunternehmer, Personengesellschaften) die erhaltenen Dividenden in Höhe von 58,14 % zur Einkommensbildung, [40]außer im Fall von Dividenden auf nicht qualifizierte Aktien, die im Jahr von nicht gehalten wurden,Unternehmen, die einer Quellensteuer von 26 % unterliegen. Außerdem infolge der Reform, die durch das sogenannte "Steuerreformregime" eingeführt wurde. Haushaltsgesetz für 2018 (Gesetz Nr. 205/2017) werden die am 1.1.2018 erzielten Gewinne, egal ob sie sich auf "qualifizierte" oder "nicht qualifizierte" Aktien beziehen, zum Zeitpunkt der Ausschüttung einheitlich besteuert, in Höhe von 26 % des gesamten ausgeschütteten Betrags. Im Zusammenhang mit qualifizierten Aktienbesitzen unterliegen Dividenden, die vom 1.1.2018 bis 31.12.2022 ausgeschüttet wurden und sich auf Gewinne vor dem 1.1.2018 beziehen, einem Übergangsregime, das weiterhin den Beitrag zur Teilbesteuerung der IRPEF-Steuerbasis vorsieht.

8.5.2 Kapitalgewinne, die sich aus dem Verkauf von Aktienbeteiligungen an SIIQs oder SIINQs ergeben, die von ansässigen Unternehmen realisiert werden

Der Verkauf von Eigenkapitalanlagen, die in SIIQs und SIINQs gehalten werden, kann positive Differenzen (Kapitalgewinne) hervorrufen, die für die Einkommensteuer relevant sind.

Im Allgemeinen profitiert die Besteuerung solcher Kapitalgewinne nicht von Teilbefreiungsregimen für Kapitalgewinne, die aus dem Verkauf von Aktien entstehen. Symmetrisch gilt für diese Beteiligungen das allgemeine Regime der Nichtabzugsbarkeit negativer Differenzen (realisierter Kapitalverluste) nicht. Kapitalgewinne, die durch den Verkauf von Beteiligungen an SIIQs oder SIINQs erzielt werden, sowie etwaige Kapitalverluste tragen daher zur Bestimmung des steuerpflichtigen Einkommens für IRES- und IRPEF-Zwecke des übertragenden Aktionärs bei.

Allerdings sollte bezüglich der Beteiligungen im Rahmen des Unternehmenssystems festgestellt werden, dass das

[40] Diese Maßnahme ist im Falle der Gewinnverteilung aus dem nach dem laufenden Geschäftsjahr vom 31. Dezember 2016 anwendbar. Bezüglich der Gewinne aus dem nach dem am 31. Dezember 2007 laufenden Geschäftsjahr bis 2016 beträgt jedoch die anwendbare Maßnahme 49,72 %. Schließlich tragen die bis 2007 erzielten Gewinne zu 40 % bei.

Teilnahmebefreiungsregime nicht auf die betreffenden Kapitalgewinne anwendbar ist, dass die derzeit geltende Umsetzung (Ministerialdekret Nr. 174/2007) Bestimmungen vorsieht, die darauf abzielen, den Ausschluss vom Befreiungsregime auch dann einheitlich zu machen, wenn SIIQ oder SIINQ Aktivitäten im steuerpflichtigen Management durchführen. Tatsächlich könnten Kapitalgewinne, die sich aus Beteiligungen an SIIQs und SIINQs mit ebenfalls steuerpflichtiger Verwaltung ergeben, den Vorschuss an den Übertragungsberechtigten von bereits im Besitz der investierten Gesellschaft besteuerten Gewinne widerspiegeln (im Zusammenhang mit nicht befreiter Verwaltung), die aber noch nicht ausgezahlt wurden[41].

Zu diesem Zweck werden die Steuerkosten der Aktionsbeteiligungen als erhöht angesehen, um den Anteil der Gewinne, der der steuerpflichtigen Verwaltung des Investierten entspricht, sowie um die vor dem Zugang zum Sonderregime zurückgelegten Gewinnreserven und um den Anteil dieser Gewinne oder Reserven, der tatsächlich ausgezahlt wird.

Es ist außerdem festgestellt, dass infolge der Besteuerung von Kapitalgewinnen, die sich aus der Realisierung von Immobilien und Immobilienrechten zum Zeitpunkt des Eintritts in das Sonderregime ergeben, die Steuerkosten der Beteiligungen an SIIQ-SIINQs als proportional erhöht werden durch die Höhe der Kapitalgewinne (abzüglich der Kapitalverluste), die der Einführungssteuer unterliegen.

Kapitalgewinne aus außerhalb des Gesellschaftsregimes gehaltenen Aktien unterliegen stattdessen dem regulären Regime zur Anwendung der Ersatzsteuer von 26 %, wie in Artikel 5, Absatz 2, des Gesetzesdekret Nr. 461/1997 auf den gesamten Betrag des realisierten Kapitalgewinns versehen.

8.5.3 Nichtansässige Mitglieder

Die Behandlung der an nicht ansässigen Aktionären ausgeschütteten Dividenden stellte – ebenso wie die Relevanz als Einkommen aus steuerpflichtiger Verwaltung der Kapitalgewinne aus dem Verkauf von Mietimmobilien – einen der entscheidenden Faktoren, die bis zur Neuheit 2014, dem Erfolg der SIIQs und SIINQs, insbesondere im Hinblick auf das Ziel, ausländische Investoren anzuziehen, nachließen.

Tatsächlich, infolge der in Artikel 1, Absatz 374, Buchstabe d, genannten

[41] Wie in § 8.3.4 dargestellt, sollte jedoch beachtet werden, dass seit 2014 die steuerpflichtige Verwaltung nun vollständig aus Restkomponenten besteht (da die Immobilienkapitalgewinne und die Erlöse der "qualifizierten" Immobilienfonds, die einst die typischen und überwiegenden Einkommenselemente der steuerpflichtigen Verwaltung für SIIQ/SIINQ stellten, in die befreite Verwaltung einbezogen sind), weshalb die Notwendigkeit dieser Bestimmung weiterhin gültig ist als alles andere, was sich auf den Gewinn der Zeiten vor der Novelle bezieht.

Bestimmung des Gesetzes Nr. 244/2007, das Absatz 134-bis[42] von Artikel 1 des Gesetzes Nr. 296/2006 eingeführt und von den Steuerbehörden klargestellt wurde[43], gelten Dividenden, die von SIIQs oder SIINQs an Unternehmen mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder des Europäischen Wirtschaftsraums gezahlt werden, die sich auf Gewinne aus befreiten Betrieben beziehen – gerade wegen dieses Einkommensteuerbefreiungsregimes – kann er nicht vom durch die EU-Gesetzgebung vorgesehenen Steuerbefreiungsregime (der sogenannten "Mutter-Tochter"-Richtlinie) profitieren. Im Gegenteil, Dividenden aus steuerpflichtiger Verwaltung können vom "Mutter-Tochter"-System profitieren.

Das bestrafende Element, das sich aus der Unmöglichkeit der Anwendung der Mutter-Tochter-Richtlinie ergibt, könnte teilweise durch die als anwendbare Anwendung auf die Ausschüttungen von Dividenden aus operativen Gewinnen entglichen, die von den durch die Doppelbesteuerungsabkommen vorgesehenen Reduktionen befreit sind; ein Argument, auf dem es möglich ist, intervenierte, um mögliche Zweifel an der Anwendung des Gesetzesdekret Nr. 134/2014 auszuräumen, wie im folgenden Absatz besser veranschaulicht.

8.6. Aspekte im Zusammenhang mit internationalen Beziehungen

8.6.1 Internationale Doppelbesteuerungsabkommen

Wie allgemein bekannt ist, sind internationale Doppelbesteuerungsabkommen ein Instrument, das darauf abzielt, die Besteuerungsbefugnis zu regulieren, typischerweise im Bereich der Einkommensteuer, in Situationen, in denen zwei Rechtsordnungen aufeinandertreffen und beide potenziell das Recht geltend machen können, dasselbe einkommensbringende Ereignis zu besteuern.

Im Allgemeinen gelten die Übereinkommen für steuerpflichtige Personen, die in einem der beiden Vertragsländer ansässig sind. In diesem Zusammenhang ist es daher für die Anwendung eines bestimmten Übereinkommens relevant, dass die betreffende steuerpflichtige Person als "Einwohner" eines der beiden Vertragsländer gilt. Auf Grundlage von Artikel 4, Absatz 1, des von der OECD

---

[42] Auf Grundlage dieser Bestimmung gelten für die Anwendung der Quellensteuer die Bestimmungen des Artikels 27-ter des Präsidialdekrets Nr. 600/1973 (Quellensteuersystem auf Dividenden aus Aktien, die bei Monte Titoli S.p.A. eingezahlt wurden) als vereinbar anwendbar, mit Ausnahme von Absatz 6 (der den Verweis auf Artikel 27-bis enthält)des Präsidialdekrets Nr. 600/1973, einer Bestimmung zur Umsetzung der Bestimmungen der "Mutter-Tochtergesellschaft"-Richtlinie, die unter bestimmten Bedingungen die Befreiung von der Quellensteuer auf von italienischen Unternehmen an EU-Unternehmen ausgeschüttete Dividenden vorsieht).

[43] Rundschreiben Nr. 8/E von 2008.

erstellten Musterübereinkommens (das bekanntlich das Modell bildet, auf dessen Grundlage fast alle von Italien festgelegten Doppelbesteuerungsabkommen erstellt wurden), gilt eine Person als "Einwohner" eines der beiden Vertragsländer, wenn auf Grundlage der internen Bestimmungen des Bezugslandes ist dort aufgrund seines Wohnsitzes, Wohnsitzes, Verwaltungsorts oder ähnlicher Kriterien steuerpflichtig. Nach den Angaben im Kommentar zum oben genannten Artikel 4 der Modellkonvention gilt eine Person als "ansässig", wenn sie in diesem Bundesstaat "steuerpflichtig" ist. Daher gelten Personen, die von der Einkommenssteuer befreit sind, nicht als "Einwohner" – und können daher nicht von den Bestimmungen der Vereinbarung profitieren.

Im Zusammenhang mit SIIQs und SIINQs stellte sich die Frage nach der Existenz eines "Wohnsitzes" für konventionelle Zwecke, da sie von einem Ausnahmeregime für charakteristische Einkünfte profitieren. In diesem Zusammenhang wurde angenommen, dass mit vernünftiger Gültigkeit argumentiert werden kann, dass SIIQs und SIINQs steuerlich in Italien als "ansässig" gelten können, da sie einer Form von Teilbefreiung unterliegen, objektiver Natur und Bedingungen unterliegen (die, wenn sie nicht erfüllt werden, die Befreiung nicht anwendbar machen) sowie üblicherweise IRES und IRAP auf alle Einkünfte, die nicht unter die befreite Verwaltung fallen, unterliegen, Ähnlich wie Holdinggesellschaften, die (in einigen Rechtsordnungen) vollständig von den Einkünften im Zusammenhang mit Beteiligungen ausgenommen sind und für die Zwecke der Konventionen typischerweise als "ansässige" Einheiten gelten.

Das Fehlen offizieller Klarstellungen hatte jedoch stets Fragen zur Anwendbarkeit dieser Verträge aufgeworfen. In diesem Sinne änderte das Gesetzesdekret Nr. 133/2014 Absatz 134 von Artikel 1 des Gesetzes Nr. 296/2006, indem es die ausdrückliche Bestimmung einfügte, nach der für Ausschüttungen an nicht ansässige Personen die Konventionen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung anwendbar sind, sofern die Bedingungen erfüllt sind.

Was diesen Aspekt betrifft, wird das Regime der SIIQs mit dem der Immobilienfonds gleichgesetzt[44].

---

[44] Ein restliches Element der Diskriminierung zeigt sich jedoch in der anderen Behandlung für "institutionelle" ausländische Investoren, also ausländische Pensionsfonds und UCIs, internationale Organisationen (gegründet auf Grundlage internationaler Vereinbarungen, die in Italien durchgesetzt werden) sowie Zentralbanken und Organisationen, die auch die offiziellen Staatsreserven verwalten. Diese Personen, die zwar von der Anwendung der Quellensteuer (gemäß Artikel 7, Absatz 3, des Gesetzesdekrets Nr. 351/2001) in Bezug auf Einkünfte aus Immobilienfonds befreit sind, genießen jedoch nicht die gleiche bevorzugte Behandlung bei SIIQ-Dividenden.

Im Fall der SIIQs sollte jedoch die Frage im Zusammenhang mit den durch Immobilienfonds ausgelösten Einkünften, die laut Steuerbehörden in die Kategorie "Zinsen" einbezogen werden sollten, nicht vernünftigerweise entstehen. In diesem Fall scheint die zivilrechtliche und steuerliche Natur der von der SIIQ (Gesellschaft) ausgeschütteten Beträge nicht fragwürdig zu sein.

Was die konkreten Fälle betrifft, in denen das Problem der Anwendung von Doppelbesteuerungsabkommen auftreten kann, können grundsätzlich folgende allgemeine Fälle angenommen werden:

- Direktinvestition durch einen SIIQ oder SIINQ in eine im Ausland gelegene Immobilie. In diesem Zusammenhang würde in der Praxis die Anwendung (oder Nicht) des Übereinkommens zu keinen besonderen Unterschieden führen (und wird daher irrelevant), da auf Grundlage des von der OECD erstellten Musterübereinkommens und der Allgemeingültigkeit der von Italien abgeschlossenen Übereinkommen das Recht auf Steuereinkommen im Zusammenhang mit Immobilien dem Land zugeschrieben wird, in dem sich die Immobilie befindet;
- Kauf eines Anteils an einem ausländischen Immobilienunternehmen.

Die Klärung der Regeln zur Anwendbarkeit von Doppelbesteuerungsabkommen ist zweifellos ein wichtiger Aspekt der Rechtssicherheit zugunsten ausländischer Investoren, was die Attraktivität des Instruments verbessert. Wie im Rundschreiben Nr. 32/E von 2015 festgelegt, gelten die "neuen Verfahrensregeln" (wie sie als die betreffende regulatorische Klarstellung definiert sind) für Dividenden, die ab dem Inkrafttreten des Gesetzesdekrets Nr. 164/2014, also ab dem 13. September 2014, erhalten wurden. Die Steuerbehörden stellten jedoch auch fest, dass die Anerkennung der Besteuerung innerhalb der Grenzen des in den konventionellen Maßen festgelegten Höchstsatzes für vor dem 13. September 2014 erhaltene Dividenden vom Inkrafttrittsdatum des von Zeit zu Zeit betrachteten Vertrags und nicht von der italienischen Gesetzgebung abhängt. Dies scheint eine bloße Anerkennung der bloßen Aufklärung und Klarstellung des Geltungsbereichs der neuen Bestimmung zu sein, die auch auf die Vergangenheit anwendbar ist.

Zudem gibt es weiterhin Inkonsistenz, insbesondere die Behandlung ausländischer Investoren, die sich entschließen, anstatt einen Anteil an einer SIIQ (juristische Person/Tochtergesellschaft) zu halten, eine Immobilientätigkeit über eine dauerhafte Einrichtung in Italien zu gründen . In diesem Fall erleidet der Anleger statt Dividenden zu erhalten und zum Zeitpunkt der Auszahlung mit einer Quellensteuer von 26 % besteuert zu werden, aber mit der Möglichkeit erheblicher Kürzungen durch die

Anwendung von Doppelbesteuerungsabkommen, eine feste (und nicht aufgeschobene) Besteuerung von 20 %, wie oben dargestellt.

8.6.2 Von REITs ausgeschüttete Dividenden

Wie bereits erwähnt, unterliegen Dividenden, die von Aktionären einer SIIQ erhalten werden, einem differenzierten Steuerregime, je nachdem, ob sie mit Gewinnen aus dem befreiten Management oder mit Gewinnen aus steuerpflichtiger Verwaltung gebildet werden.

Dividenden, die an nicht ansässige Investoren ohne festen Wohnsitz in Italien ausgezahlt werden, unterliegen jedoch in der Regel einer Quellensteuer von 26 % auf den gesamten ausgeschütteten Betrag, unabhängig davon, ob sie aus Gewinnen stammen, die unter freier Verwaltung erzielt wurden,[45] oder aus steuerpflichtigen operativen Gewinnen[46].

Die Tatsache, dass die Dividenden aus steuerpflichtigen Betriebsgewinnen oder aus befreiten operativen Gewinnen stammen, ist für die Anwendbarkeit der Sonderregelungen relevant.

Dividenden aus steuerpflichtiger Verwaltung, die an in der Europäischen Union ansässige Unternehmen gezahlt werden, können unter bestimmten Bedingungen von folgenden Regelungen profitieren (statt der 26%-Quellensteuer):

- die Quellensteuer auf 1,20 % reduziert[47];

---

[45] Artikel 1, Absatz 134 des Gesetzes Nr. 296/2006. Gemäß Artikel 1, Absatz 134-bis des genannten Gesetzes wird die Quellensteuer auf Grundlage der Bestimmungen von Artikel 27ter des Präsidialdekrets Nr. 600 vom 29. September 1973 angewandt, der die Anwendung der Ersatzsteuer auf Dividenden an börsennotierte Unternehmen vorsieht. Es sei auch darauf hingewiesen, dass die Artikel 3 und 4 des Gesetzesdekrets 66/2014, die durch Gesetz Nr. 89/2014 geändert wurden, ab dem 1. Juli 2014 eine Erhöhung des Steuersatzes auf Finanzrenditen von 20 % auf 26 % vorgesehen haben. Das Rundschreiben der Italienischen Finanzbehörde Nr. 19/E vom 27. Juni 2014 stellte klar, dass der Satz von 26 % auch für Dividenden gilt, die von SIIQs gezahlt und aus Immobilienvermietungen stammen (Abs. 3.1.1).

[46] Artikel 27-ter des Präsidialdekrets Nr. 600 vom 29. September 1973.

[47] Auf Grundlage von Artikel 27, Absatz 3ter des Präsidialdekrets Nr. 600 vom 29. September 1973 wird eine Quellensteuer von 1,20 % auf Dividenden angewendet, die von einem in Italien ansässigen Unternehmen an Unternehmen ausgezahlt werden, die der Körperschaftssteuer unterliegen, in Mitgliedstaaten der Europäischen Union ansässig sind oder in den folgenden Staaten Vereinbarung über den Wirtschaftsbereich ist in der Liste des ministeriellen Dekrets gemäß Artikel 168-bis *des* Konsolidierten Einkommensteuergesetzes enthalten. In diesem Zusammenhang sei darauf hingewiesen, dass gemäß Artikel 10, Absatz 3 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 147 vom 14. September 2015 der Verweis auf die Liste der Staaten und Territorien, die einen angemessenen Informationsaustausch ermöglichen, gemäß Absatz 1 von Artikel 168-bis *der* TUIR als die im Rahmen der Umsetzung von Artikel 11, Absatz 4 erlassenen Dekrete zu verstehen ist, Brief c) des Gesetzgebungsdekrets Nr. 239 vom 1. April 1996. Bis zur Erlassung dieser Dekrete muss zur Identifizierung der Staaten, die einen

– Befreiung von der Quelleneinhaltung gemäß der Mutter-Tochter-Richtlinie[48].

Sind diese Regelungen nicht anwendbar, kann der gewöhnliche Quellensteuersatz von 26 % durch Anwendung (sofern vorhanden) des zwischen Italien (Ursprungsstaat) und dem ausländischen Wohnsitzstaat des Investors festgelegten Übereinkommens gesenkt werden.

Insbesondere sind die Bestimmungen des Abkommens für Investoren relevant, die nicht in der Europäischen Union ansässig sind.

Dividenden, die sich aus einer befreiten Verwaltung ergeben, die an in der Europäischen Union ansässige Unternehmen gezahlt werden, können nicht von der Quellensteuerbefreiung gemäß der Muttergesellschaftsrichtlinie (Artikel 1, Absatz 134 des Gesetzes Nr. 296 vom 27. Dezember 2006)[49] profitieren. Solche Dividenden können von den Bestimmungen des Übereinkommens zwischen Italien und dem ausländischen Wohnsitzstaat des Anlegers (Artikel 1, Absatz 134 des Gesetzes Nr. 296 vom 27. Dezember 2006) gegenüberstehen.[50] Abschließend sollte beachtet werden, dass es bei Dividenden, die von SIIQs ausgezahlt werden, egal ob sie aus freier Verwaltung oder steuerpflichtiger Verwaltung stammen, keine Fälle von der Anwendung der entsprechenden Quellensteuern nach nationalem Recht vorsieht, wenn die Dividenden an ausländische institutionelle Investoren ausgeschüttet werden, wie im Fall von Immobilienfonds (für weitere Details siehe Kapitel 6), wie sie geschaffen wurden, Auch in dieser Hinsicht ist eine Asymmetrie der Behandlung von Immobilien-UCIs angesichts der Tendenz, Anlageinstrumente zu assimilieren, nicht sehr vernünftig. Es wird gehofft, dass der Gesetzgeber bald auch in diesem Punkt eingreifen kann, um ungerechtfertigte verschiedene Behandlungen im Vergleich zu Instrumenten, die wesentlich ähnlichen Disziplinen unterliegen sollten, zu reduzieren.

Die von Italien festgelegten Übereinkommen enthalten keine spezifischen Bestimmungen über die von den SIIQs verteilten Erlöse. Die italienische Finanzbehörde hat keine Klarstellungen zum OECD-Modell-Referenzstandard für die Ausschüttungen von SIIQs vorgelegt. Wie erwartet ist es jedoch

---

angemessenen Informationsaustausch ermöglichen (Weißliste), auf die im Ministerialdekret vom 4. September 1996 erwähnte Liste sowie auf nachfolgende Ergänzungen und Änderungen verwiesen werden.

[48] In Italien mit Artikel 27-bis des Präsidialdekrets Nr. 600 vom 29. September 1973 umgesetzt.

[49] Revenue Agency Circular Nr. 8/E vom 31. Januar 2008, Abs. 6.1. Laut der Behörde können die SIIQs nicht als "Tochtergesellschaften" im Sinne der Richtlinie 435/90/EWG eingestuft werden, da sie von einem IRES-Befreiungsregime für die Einkünfte aus befreiter Verwaltung profitieren.

[50] Artikel 1, Absatz 134 des Gesetzes Nr. 296/2006 in der Änderung durch Artikel 20 des Gesetzes Nr. 133/2014 klärte die Anwendbarkeit der von Italien gegen Doppelbesteuerung festgelegten Verträge auch auf die Auszahlung von Dividenden aus der befreiten Verwaltung klar.

vernünftig anzunehmen, dass Artikel 10 des OECD-Modells, das auf Dividenden gewidmet ist, auf diese anwendbar ist. Wie bereits gezeigt, sieht diese Regel vor, dass Dividenden sowohl im Bundesstaat der Einkommensquelle (Italien) als auch im Wohnsitzstaat des Begünstigten besteuert werden können. In jedem Fall darf die Besteuerung im Ursprungsstaat die im Übereinkommen festgelegte Grenze nicht überschreiten, wenn die Einkommensempfängerin der "wirtschaftlich berechtigte Eigentümer" ist.

8.6.3 Kapitalgewinne bei der Veräußerung von Aktien der SIIQ

Bezüglich der Kapitalgewinne bei der Veräußerung von Eigenkapitalinvestitionen in SIIQs muss gemäß Artikel 67, Absatz 1, Buchstaben c) und c-bis) des Consolidated Income Tax Act zwischen qualifizierten und nicht qualifizierten Eigenkapitalinvestitionen unterschieden werden. Kapitalgewinne, die sich aus nicht qualifizierten Beteiligungen an SIIQs (als börsennotierte Unternehmen) ergeben, die von nicht ansässigen Unternehmen realisiert werden, sind in Italien gemäß dem Art. 23, Absatz 1, Buchstabe f) Nr. 1 des TUIR. Kapitalgewinne aus dem Verkauf qualifizierter Beteiligungen an SIIQs (wiederum als börsennotierte Unternehmen) sind hingegen in Italien steuerpflichtig und tragen vollständig zur Bildung[51] des Einkommens des nicht ansässigen Investors bei, abgesehen von der Anwendung von Doppelbesteuerungsverträgen.

Dieser Ansatz folgt auch den Änderungen, die durch Gesetz Nr. 197/2022 (Haushaltsgesetz 2023) eingeführt wurden,[52] wonach folgt:

- verschiedene Einkünfte, die durch den Verkauf von Aktionen an nicht ansässigen Gesellschaften und Personen, deren Wert mehr als die Hälfte aus dem Wert entsteht, zu jedem Zeitpunkt während der dreihundertfünfundsechzig Tage vor dem Verkauf direkt oder indirekt aus unbeweglichem Eigentum in Italien erzielt werden, gelten als im Staatsgebiet entstanden[53];

---

[51] Artikel 1, Absatz 135 des Gesetzes Nr. 296 vom 27. Dezember 2006.

[52] Das wurde in der Kunst eingeführt. 23 des Einkommensteuergesetzes, Absatz 1-bis und Art. 5 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 461/1997, Absatz 5-bis.

[53] Immobilien werden nicht als die Produktion oder der Austausch betrachtet, auf die die Geschäftstätigkeit tatsächlich gerichtet ist, sowie als solche, die direkt im Betrieb des Unternehmens verwendet werden. Darüber hinaus gilt die Steuerpflicht in Italien nicht für Kapitalgewinne, die von ausländischen UCIs erzielt werden, die der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 entsprechen, sowie auf ausländische UCIs, die die oben genannte Richtlinie 2009/65/EG nicht erfüllen, deren Betreiber gemäß der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates einer Aufsichtsform unterliegt, in dem er gemäß der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates gegründet ist, vom 8. Juni 2011, gegründet in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union

– es gibt keine Steuerbefreiung mehr für Kapitalgewinne, die aus dem Verkauf nicht qualifizierter (nicht börsennotierter) Aktien in ansässigen Unternehmen und von nicht ansässigen Unternehmen gehalten werden, die in sogenannten "White-Listed"-Staaten ansässig sind, wenn die zugehörigen Vermögenswerte hauptsächlich aus Immobilien in Italien bestehen[54].

Tatsächlich ist dies eine Neuheit, die für den Verkauf von auf regulierten Märkten gehandelten Wertpapieren nicht gilt, was daher die Steuerfreiheit des Verkaufs nicht qualifizierter Aktien in SIIQs (notwendigerweise notiert) in Italien nicht beeinträchtigt.

Andererseits sind im Hinblick auf den Verkauf von Aktien/Quoten in SIINQ (als nicht börsennotiert), der ab dem 1.1.2023 durch Nichtansässige durchgeführt wurde, selbst wenn der Aktienbesitz nicht qualifiziert ist und der Verkäufer in einem "white-listed" Staat wohnt, infolge der genannten regulatorischen Änderungen die damit verbundenen Kapitalgewinne in Italien steuerpflichtig.

In jedem Fall bleibt die Möglichkeit, Doppelbesteuerungsabkommen auf die betreffenden Kapitalgewinne anzuwenden, unbeeinträchtigt, sofern sie gemäß Art. 13, Absatz 1 des OECD-Modells die ausschließliche Besteuerung im Wohnsitzland des Verkäufers der Beteiligung an SIIQ/SIINQ vorsehen und es keine Sonderregelungen für Unternehmen mit überwiegend Immobilienanteil gibt (sogenannte landreiche Klausel)[55]. Es ist auch notwendig, das multilaterale Übereinkommen zur Änderung von Doppelbesteuerungsabkommen zu berücksichtigen, das am 7.6.2017 im Rahmen des BEPS-Projekts unterzeichnet wurde und derzeit in Italien noch nicht in Kraft ist (da das Ratifizierungsverfahren noch nicht abgeschlossen ist), dessen Umsetzung wesentliche Änderungen der Kriterien für die Besteuerung von Kapitalgewinnen mit sich bringen wird [56]. Tatsächlich sind gemäß Artikel 9(4) des multilateralen

---

und in den Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, was einen angemessenen Informationsaustausch ermöglicht.

[54] Gemäß Artikel 5, Absatz 5 des Gesetzesdekrets Nr. 461/1997 tragen Kapitalgewinne und -verluste sowie Einkünfte und Verluste, die in den Buchstaben c-bis) an c-quinquies) nach Absatz 1 des Artikels 67 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes verwiesen sind, von a) im Ausland lebenden Personen, wie in Artikel 6, Absatz 1 erwähnt, nicht zur Einkommensbildung bei. des Gesetzgebungsdekret Nr. 239 vom 1. April 1996, in der jeweils gültigen Fassung; Infolge der Einführung von Absatz 5 bis unten gelten die Bestimmungen von Absatz 5 seit dem 1.1.2023 nicht mehr für Einkünfte, die aus dem Verkauf von Aktienbeteiligungen an Unternehmen und Gesellschaften erzielt werden, **die nicht** auf regulierten Märkten gehandelt werden und deren Wert mehr als die Hälfte zu jedem Zeitpunkt in den dreihundertfünfundsechzig Tagen vor dem Verkauf ergibt, direkt oder indirekt aus unbeweglichem Eigentum im Staatsterritorium.

[55] In diesem Fall muss die wirksame Anwendung der Vertragsregeln anhand des (nicht immer homogenen) Inhalts dieser Klauseln beurteilt werden.

[56] Im Gegenteil, das multilaterale Übereinkommen sollte keine Änderungen der von Italien unterzeichneten Konventionen bezüglich des Dividendensystems mit sich bringen. Tatsächlich

Übereinkommens Kapitalgewinne, die ein Einwohner eines Vertragsstaates nach dem Verkauf von Aktien (oder Beteiligungen, die mit Aktien assimiliert wurden) erzielt werden, in einem Vertragsstaat steuerpflichtig, wenn diese Aktien oder vergleichbaren Beteiligungen zu irgendeinem Zeitpunkt innerhalb der 365 Tage vor dem Verkauf mehr als 50 % ihres Wertes direkt oder indirekt aus unbeweglichem Eigentum stammen, das in Vertragsstaat.

Daher verlieren ausländische Investoren in SIIQs (mit Bezug auf qualifizierte Aktionsbeteiligungen) und SIINQs, wenn das multilaterale Übereinkommen in Kraft ist, den Vorteil der in Italien erzielten Steuererleichterungen aus Kapitalgewinnen, die derzeit in Artikel 13 der meisten Doppelbesteuerungsabkommen vorgesehen sind[57] [58].

8.6.4 Gutschrift für im Ausland gezahlte Steuern

Für Einkommenssteuern, die im Ausland von einem SIIQ oder SIINQ in Bezug auf die dort besessenen Immobilien gezahlt werden und unter die befreite Verwaltung fallen, wird eine Steuergutschrift in Höhe der Steuer gewährt, die ohne das Sonderregime angerechnet gewesen wäre. Die regulatorischen Bestimmungen beziehen sich auf im Ausland gelegene Immobilien , die in der befreiten Verwaltung enthalten sind, die durch Eigentum, Nießbrauch oder andere Immobilienrechte sowie auf Grundlage von Finanzmietverträgen im Besitz sind.

Außerdem müssen gemäß Artikel 165 der TUIR die im Ausland gezahlten Steuern "endgültig" gezahlt worden sein.

---

hat Italien sich das Recht vorbehalten, Artikel 8 des Übereinkommensübereinkommens nicht anzuwenden .

[57] Die praktische Anwendbarkeit von Absatz 4 von Artikel 9 des multilateralen Übereinkommens unterliegt der Gegenseitigkeit. Die Bedeutung des Begriffs "Gegenseitigkeit" wird durch das multilaterale Übereinkommen selbst angegeben. Insbesondere, wie in demselben Artikel 9 (8) festgelegt, "soll jede Partei, die sich entscheidet, Absatz 4 anzuwenden, den Verwahrer (den anderen Vertragsstaat) über ihre Wahl informieren. Absatz 4 gilt nur dann für eine abgedeckte Steuervereinbarung, wenn alle Vertragsgerichtsbarkeiten eine solche Mitteilung gemacht haben."

[58] Es sei denn, die anwendbare Konvention enthält bereits eine Klausel, die vom Kriterium der Besteuerung im Staat (sogenannter Wohnsitz) des Übertragers zugunsten des Staates (sogenannte Quelle), in dem sich das unbewegliche Eigentum der Entität befindet, abweicht.

9. "Immobiliengesellschaften", die gemäß Gesetz Nr. 130/1999 im Zusammenhang mit Verbriefungstransaktionen gegründet wurden

von Luca Dal Cerro, Valeria Mileto

9.1. Vorwort

Verbriefung ist ein Prozess, bei dem ein oder mehrere normalerweise finanzielle Vermögenswerte, ungeteilt und illiquid, aber in der Lage sind, Zahlungsströme zu generieren – wie typischerweise die Forderungen einer Bank – in Wertpapiere "umgewandelt" werden, also in Vermögenswerte, die viel leichter teilbar und verkäuflich sind. Aufgrund ihrer Verbindung zu den verbrieften Basiswertpapieren sind sie im angelsächsischen Kontext denominierte Asset-Backed Securities (ABS). Wir können von hypothekenbesicherten Wertpapieren (MBS) sprechen, deren Hypotheken zugrunde liegen, Collateralized Debt Obligations (CDOs), deren Underlying öffentliche oder private Anleihen sind, asset-backed commercial papers (ABCP), deren Underlying durch kurzfristige Kredite vertreten ist.

Ein speziell für die Transaktion eingerichtetes Fahrzeug – aus diesem Grund als Special Purpose Vehicle (SPV) bezeichnet – spielt die Hauptrolle im beschriebenen Verbriefungsprozess: Es kauft die illiquiden Vermögenswerte und gibt Wertpapiere aus, die die zugrunde liegenden Werte repräsentieren.

Im italienischen Rechtssystem findet sich die oben beschriebene Technik in Gesetz Nr. 130 vom 30. April 1999 geregelt. Sie passt sicherlich in den Kontext des Kapitalmarktes und wurde hauptsächlich als Finanzierungsmethode geboren. Die Verbriefung jedoch hat infolge der Maßnahmen, die im Laufe der Zeit das Referenzrecht für die Handelspraktik aktualisiert haben, ihre finanzielle Bedeutung verloren und eine abstrakte Konnotation oder vielmehr "variable Ursache" angenommen. Gerade im Immobiliensektor ist es tatsächlich möglich, wie weiter unten analysiert, das Verbriefungsvehikel als reines Immobilieninvestitionsinstrument zu nutzen. Aus diesem Grund wurden die Kapitel, die die Rolle des Verbriefungsvehikels und allgemeiner der durch Gesetz Nr. 130 gebildeten Immobilienfahrzeuge beschreiben, in das umfassendere Kapitel

aufgenommen, das eine Untersuchung von Anlageinstrumenten in Immobilienvermögen bietet.

Insbesondere behandeln die folgenden Kapitel die steuerlichen Aspekte der Geschäftstätigkeit von Unternehmen, die aus verschiedenen Gründen Immobilien oder Immobilienrechte erwerben, alle verbunden durch die Tatsache, dass sie gemäß dem zitierten Gesetz Nr. 130 über Verbriefungen gegründet wurden.

Genauer gesagt wurden ab 2017 drei Figuren dieses Typs eingeführt:

- die Immobilienverbriefungsgesellschaft für Immobilien und verwandte Rechte, d. h. die Gesellschaft, die für "Verbriefungstransaktionen der Erlöse, die sich aus dem Eigentum desselben Unternehmens an Immobilien, eingetragenem beweglichem Eigentum und unmittelbaren oder persönlichen Rechten in Bezug auf dieselben Vermögenswerte ergeben", gegründet wurde, die ursprünglich im Gesetz über die Verbriefung durch Gesetz Nr. 145 vom 30. Dezember 2018 (das "Haushaltsgesetz 2018") vorgesehen sind, dann besser geregelt durch die durch das Wachstumsdekret eingeführten Neuerungen mit der Änderung von Artikel 7, Absatz 1, Buchstabe b-bis) des genannten Gesetzes Nr. 130, und mit der Einführung von Artikel 7.2 des Gesetzes Nr. 130, zitiert.
- das sogenannte "Unterstützungsvehikel" für die Verbriefungsgesellschaft für Hypothekendarlehen (in der Praxis besser bekannt als Immobilienbetriebsgesellschaft oder "ReoCo", im Folgenden auch "SVA"), wie sie nach den Änderungen durch das Gesetzesdekret Nr. 34 vom 30. April 2019 (das "Wachstumsdekret") zu Art. 7.1, Absatz 4 des Gesetzes Nr. 130 umbenannt wurde;
- der sogenannte "Sonderzweckfahrzeug-Erwerber von finanziellen Mietverträgen sowie Beziehungen und Vermögenswerten, die sich aus dieser Tätigkeit ergeben" (in der Praxis bekannt als "LeaseCo", im Folgenden auch "Leasing SVA"), wie er nach den durch das Wachstumsdekret vorgenommenen Änderungen an Artikel 7.1, Absatz 4-ter des Gesetzes Nr. 130, zitiert, umbenannt wurde.

Was die erste Immobiliengesellschaft betrifft, die durch Artikel 7.2 des Gesetzes Nr. 130 eingeführt wurde, so erscheint die Platzierung im Kapitel der "Anlageinstrumente" sehr angemessen, da sie im Wesentlichen ein Anlagevehikel ist, ähnlich wie eine "gewöhnliche" Immobiliengesellschaft, jedoch mit dem besonderen Segregationsregime, das für Verbriefungsgesellschaften typisch ist. Es ist jedoch hilfreich zu betonen, dass sie sich optimal sowohl für die Durchführung von Transaktionen mit einer vorherrschenden finanziellen Funktion eignet, auch durch den Kauf

von Immobilien (z. B. Verkaufs- und Rückverkaufstransaktionen), als auch für Investoren, die die Immobilieninitiative nutzen, um finanzielle Ressourcen in einem anderen Markt als dem typisch bankorientierten Markt zu finden (wie etwa dem Markt der sogenannten alternativen Kreditgeber).

Dasselbe kann man nicht von den beiden Arten von SVA sagen, die gerade in der pathologischen Phase der Finanzierungsbeziehung als Eigentümer der Immobilien eingesetzt werden. Das heißt, wenn die Übertragung des Vermögenswerts, der im Rahmen der finanziellen Transaktion als formelle oder wesentliche Garantie dient, in der Phase der sogenannten Verschlechterung der finanziellen Beziehung stattfindet.

9.2. Struktur von Verbriefungstransaktionen (Forderungen). Anmerkungen zur Vermögenstrennung

Wie in der allgemeinen Einleitung erwähnt, ist Verbriefung eine komplexe Finanztechnik, die darauf abzielt, einen Prozess umzusetzen, bei dem Vermögenswerte mit aufgeschobener Liquidität (Forderungen oder andere nicht marktfähige Finanzanlagen, die periodische Zahlungsströme erzeugen) in Finanzprodukte umgewandelt werden, die durch marktfähige Wertpapiere repräsentiert werden.

Im Wesentlichen werden bei der Verbriefungstransaktion die zukünftigen Geldflüsse aus dem Anlageportfolio an eine spezialisierte Einheit verkauft, die sie "umverpackt" und auf dem Markt in Form von Wertpapieren mit Rendite- und Risikomerkmalen präsentiert, die mit den aktuellen Marktbedingungen übereinstimmen und daher für Investoren platzierbar sind. Die Cashflows werden daher vom Markt verlagert, zu dem die verbrieften Vermögenswerte gehören, zum Kapitalmarkt.

Ohne auf die Komplexität der im Zusammenhang mit Verbriefungstransaktionen angewandten Vertragsstrukturen einzugehen , ist es sinnvoll, einen der wesentlichen Aspekte bei der Festlegung des Buchhaltungs- und Steuersystems der in diesem Kapitel analysierten Unternehmen einzuführen: Es ist das sogenannte "Trennungs-" oder "Segregations"-System der Vermögenswerte, das vom Verbriefungsvehikel in Bezug auf die verbrieften Vermögenswerte erzeugt wird.

Wie ich bereits sagte, setzt die Verbriefungstransaktion normalerweise die Schaffung eines spezialisierten Vehikels (d. h. des Verbriefungsvehikels) voraus, das die Wertpapiere ausgibt und durch die aus der Zeichnung der Wertpapiere stammenden Mittel Eigentümer der der

Transaktion betreffenden Vermögenswerte wird. Die Einrichtung eines Ad-hoc-Fahrzeugs zielt darauf ab, die vollständige Unabhängigkeit der Vermögenswerte von den Vermögenswerten und Ereignissen, die sowohl den Übertrager betreffen, zu gewährleisten (die sogenannte "Asset Control"). *Originator)* und den allgemeinen Vermögenswerten des kaufenden Fahrzeugs (wodurch die sogenannte "Asset Control" entsteht). *Insolvenz und Fernleihe*). Die Wertpapiere werden in jedem Fall mit der Klausel "eingeschränkter Rückfechtung" ausgegeben, wonach die Zahlung der Zinsen und die Rückzahlung der zum Zeitpunkt der Zeichnung gewährten Beträge nur unter der Bedingung erfolgen können, dass die Eintreibung der mit den durch die Ausgabe der Wertpapiere erworbenen Vermögenswerte erworben wird. Daher haftet der Emittent gegenüber den Inhabern der Wertpapiere nur innerhalb der Grenzen des separaten Portfolios und der tatsächlichen Konsistenz der erworbenen Vermögenswerte.

Die Trennung von Vermögenswerten und deren Flüssen ist der wichtigste Aspekt des Prozesses. Um Segregation zu erreichen, ist es zunächst notwendig, dass das Fahrzeug nicht von den Ereignissen des Übertragenden beeinflusst wird. Zu diesem Zweck wird es notwendig, dass:

- Das Fahrzeug ist aus rechtlicher, wirtschaftlicher und finanzieller Sicht völlig unabhängig vom Ursprünger;
- Das Fahrzeug hat tendenziell eine begrenzte Lebensdauer und richtet seine Aktivitäten ausschließlich auf den Kauf von Vermögenswerten, die der Verbriefung unterliegen, ohne weitere andere Transaktionen durchzuführen;
- Der Transfer erfolgt ohne *Rechtsmittel*.

Darüber hinaus ist es, damit das so erworbene Anlageportfolio ausschließlich zur Garantie der Zahlung der Erlöse an die Inhaber der ausgegebenen Wertpapiere verwendet werden kann, auch notwendig, das Portfolio von Ereignissen zu "isolieren", die das Verbriefungsvehikel betreffen, aber außerhalb des Portfolios selbst stehen. Und das geschieht, indem Maßnahmen gegen das Portfolio durch Gläubiger, die nicht damit zusammenhängen, verhindert werden.

Aus regulatorischer Sicht wird die Trennung der Vermögenswerte durch die Absätze 1 und 2 des Artikels 3 des Gesetzes Nr. 130 von 1999 garantiert. Der erste Absatz besagt, dass das Fahrzeug als exklusives Ziel die Durchführung einer oder mehrerer Verbriefungstransaktionen hat. Der

zweite Absatz legt fest, dass "die Forderungen, die sich auf jede Transaktion beziehen, Vermögenswerte darstellen, die in allen Zwecken von denen des Unternehmens und denen der anderen Transaktionen getrennt sind" und dass "Handlungen von Gläubigern, die nicht den Inhabern der zur Finanzierung des Kaufs der Forderungen ausgegebenen Wertpapiere zur Finanzierung des Kaufs der Forderungen selbst gehören, auf jedem Vermögenswert nicht zulässig sind".

Im Wesentlichen basiert jede Wertpapierausgabe auf einem oder mehreren Vermögenswerten – genau "getrennt" oder "separat" –, die vom Special Purpose Vehicle gekauft wurden, klar definiert, nicht veränderbar und ausschließlich auf jede spezifische Wertpapieremission bezogen sind. Die Bestimmungen des zweiten Absatzes von Artikel 3 bedeuten die Unmöglichkeit, die von Personen getrennten Personen als den Inhabern der zur Finanzierung des Kauf der Vermögenswerte getrennten Vermögenswerte anzugreifen, aus denen diese Vermögenswerte bestehen. Das Prinzip der Trennung findet daher in diesem zweiten Absatz eine praktische Erklärung. Mit anderen Worten: Jedes Verbriefungsereignis muss von allen anderen getrennt bleiben, da die einzelnen Vermögenswerte weder von den sogenannten persönlichen Gläubigern des Empfängers/Emittenten noch von denen, die Forderungen gegen einen anderen Vermögenswert haben, nicht angegriffen werden dürfen, selbst wenn sie vom selben Unternehmen verwaltet werden. Es ist klar, dass die Abspaltung des Portfolios ausschließlich dazu dient, das Risiko einer Zerstreuung von Einnahmen oder möglicher Aggression durch Dritte zu vermeiden, aber sie löst das Problem der möglichen Insolvenz der Hauptschuldner nicht.

Ausgehend von den hier zusammengefassten Auswirkungen des Trennungs-/Segregationsprozesses hatte die Finanzbehörde die Gelegenheit, mit Rundschreiben Nr. 8 vom 6. Februar 2003[1] das Steuerregime für Fahrzeuge zur Verbriefung von Gutschriften für Einkommensteuerzwecke zu klären. In diesem Praxisdokument räumt die Steuerbehörde ein, dass "da die Beschränkung der Bestimmung der einzelnen Vermögenswerte besteht, die Verbriefungsgesellschaft kein Empfänger von eigenen Einkünften oder Interessen ist, die steuerlich in den einzelnen Steuerperioden, in denen jede Verbriefungstransaktion

[1] Die Resolution Nr. 222/E vom 5. Dezember 2003 und die Resolution Nr. 77/E vom 4. August 2010 äußerten sich ebenfalls in ähnlicher Weise.

stattfindet, relevant sein könnten". Im Wesentlichen schließt die Agentur, da die wirtschaftlichen Ergebnisse, die sich aus der Verwaltung der verbrieften Vermögenswerte während der Durchführung der Verbriefungstransaktionen ergeben, nicht in die Verfügbarkeit des Sonderzweckunternehmens eingehen, das sie im exklusiven Interesse der Wertpapierinhaber erhält, die Steuerpflicht jeglicher Einkommenselemente aus, die aus der Transaktion resultieren. Mit anderen Worten: Die Beschränkung des Ziels der getrennten Vermögenswerte schließt a priori für das Verbriefungsvehikel ein für steuerlich relevantes Einkommensprofil aus[2].

Zur Bestätigung bezieht sich die Einnahmebehörde auf die Bestimmungen der Bank von Italien[3], nach denen die Forderungen, die der Verbriefung unterliegen, und die daraus resultierenden Einkommenskomponenten weder in der Bilanz noch in der Gewinn- und Gewinnrechnung des Verbriefungsvehikels gemäß dem sogenannten "Below the Line"-Rechnungsverfahren angegeben sind, sondern in den Noten zu den Finanzberichten separate Nachweise vorgelegt werden.

Die Trennung der Vermögenswerte, die auf die Verbriefungstransaktion zurückzuführen sind, und des daraus resultierenden Steuerregimes, wie von den Steuerbehörden klargestellt, stellt das grundlegende und gemeinsame Merkmal aller in diesem Kapitel untersuchten Fahrzeuge dar.

Es ist kein Zufall, dass dieses Element der Gemeinsamkeit von der Finanzbehörde in ihrer jüngsten Antwort auf Entscheidung Nr. 132 vom 2. März 2021 bestätigt wurde. Dieses Praxisdokument, das zwar speziell darauf abzielt, die verschiedenen Steuerprofile von Verbriefungsgesellschaften der Erlöse aus dem Eigentum an

---

[2] Es ist, erneut in den Worten der Steuerbehörden, verstanden, dass jedes Ergebnis aus der Verwaltung des Kreditportfolios, das verbleibt, sobald alle Gläubiger der einzelnen Vermögenswerte beglichen sind und deren Empfänger das Verbriefungsvehikel ist, zum Zeitpunkt der Besteuerung in den Besitz des Empfängers, also bei Fälligkeit jeder Verbriefungstransaktion, besteuert werden muss. Erst zu diesem Zeitpunkt werden die Umstände der Gewissheit, die notwendig sind, damit eine Einkommenskomponente zum steuerpflichtigen Einkommen beiträgt, offensichtlich.

[3] Dann folgte die Bestimmung vom 29. März 2000, die in den folgenden Jahren schrittweise aktualisiert und ersetzt wurde, trotz erheblicher Änderungen. Diese Änderungen haben bei einigen Unsicherheit geweckt, ob die sogenannte "Below the Line"-Rechnung für Verbriefungsvehikel heute noch korrekt ist. Im Großen und Ganzen haben die betreffenden Verwirrungen den Markt in keiner Weise beeinflusst, sondern lediglich Zweifel doktrinärer Natur hervorgebracht.

eingetragenem Immobilien und beweglichem Eigentum zu analysieren (was in Absatz 3 dieses Kapitels ausführlicher behandelt wird), hat das Prinzip bekräftigt, das wir als "steuerliche Neutralität" definieren könnten, die gerade aufgrund der Trennung der Vermögenswerte anwendbar ist: zunächst in den Händen der sogenannten "Special Purpose Vehicles" für Hypothekenverbriefungsunternehmen (wiederum bereits als ReoCo oder SVA definiert) und anschließend auf das in Absatz 3 erwähnte Verbriefungsunternehmen ausgeweitet. Tatsächlich hat das Amt zu Recht sehr explizit und klar wiederholt, was es bereits 2003 gesagt hatte, diesmal jedoch mit spezifischem Bezug auf die in diesem Kapitel behandelten Vehikel: "Das Vorhandensein der Beschränkung auf die Bestimmung von 'getrennten' Vermögenswerten schließt a priori ein Profil des Besitzes von Einkommen, das steuerlich relevant ist, gemäß Artikel 83 des Einkommensteuergesetzes". Dieses Praxisdokument, zusammen mit weiteren neueren, später zitierten Dokumenten, das grundlegend für die Darstellung der Position der Finanzbehörde gegenüber ReoCo, LeaseCo und Immobilienverbriefungsunternehmen ist, wird im Kapitel mehrfach erwähnt.

9.3. Die Verbriefungsgesellschaft der Erlöse, die aus dem Besitz von Immobilien (und eingetragenem beweglichem Eigentum) sowie den damit verbundenen Sach- und persönlichen Rechten stammen

Der Wert der Einführung der Verbriefung von "Immobilieneinkommen" im privaten Sektor[4] liegt im Haushaltsgesetz von 2019, das den Buchstaben b-bis zum ersten Absatz von Artikel 7 des Gesetzes Nr. 130 von 1999 hinzufügte. Infolge dieser Einführung war die Gesetzgebung zur Verbriefung als kompatibel auf "Verbriefungstransaktionen von Erlösen, die aus dem

[4] Die Verbriefung von Immobilienerlösen war tatsächlich eine Methode, die Anfang der 2000er Jahre zur Privatisierung öffentlicher Immobilien verwendet wurde. Zu diesen Zwecken wurden die Verbriefungsgesellschaften öffentlicher Immobilien (sogenannte SCIP) durch spezielle Vorschriften in das Rechtssystem eingeführt. Tatsächlich ermächtigte Artikel 2 des Gesetzesdekrets Nr. 351 von 2001 das Ministerium für Wirtschaft und Finanzen, "die Gründung, auch durch Dritte, mehrere Gesellschaften mit beschränkter Haftung zu gründen oder zu fördern, deren ausschließliches Ziel die Durchführung einer oder mehrerer Verbriefungstransaktionen der Erlöse aus der Veräußerung der Immobilienvermögen des Staates und anderer öffentlicher Stellen ist".

Eigentum an unbeweglichem Eigentum, eingetragenem beweglichem Eigentum und Rechten in rem oder persönlichem Bezug auf dieselben Vermögenswerte ergeben" anwendbar war. Das Wachstumsdekret bereicherte diese Formulierung und verlieh dem regulatorischen Rahmen zu diesem Thema eine größere Vollständigkeit. Einerseits stellte er mit einer Nebenbemerkung klar, dass das Eigentum an den Vermögenswerten (Immobilien und eingetragenen beweglichen Gütern) sowie an den Rechten (Sache oder Sache) an denselben Vermögenswerten in den Händen des Verbriefungsvehikels selbst liegt. Andererseits führte sie den neuen Artikel 7.2 des Gesetzes Nr. 130, oben zitiert, mit dem Titel "Verbriefungen von Immobilien und eingetragenem beweglichem Eigentum" ein, um den durch das Haushaltsgesetz 2019 eingeführten Fall mit einem Minimum an Disziplin zu integrieren.

Artikel 7.2 legt einige grundlegende Grundsätze fest, die auf Immobilienverbriefungen anwendbar sind:

- Zunächst wird klargestellt, dass Zweckfahrzeuge nur für die Verbriefung von Immobilienerlösen verwendet werden dürfen und keine traditionelleren Verbriefungen (z. B. Verbriefungen von Forderungen) durchführen können;
- Auch im Zusammenhang mit dieser Art der Verbriefung wird das grundlegende Prinzip der Vermögenstrennung und der sogenannten "Vermögenssegregation" festgelegt. *Insolvenzregelung* , die den Betrieb von Verbriefungsvehikeln unterscheidet. Aus dem zweiten Absatz der Bestimmung geht hervor, dass das Objekt der getrennten Vermögenswerte nicht nur das Objekt der Verbriefung ist, also die "Erlöse", die aus dem Eigentum an den Immobilien und den damit verbundenen Rechten stammen, sondern auch die Vermögenswerte und Rechte selbst an diesen Vermögenswerten.

Aus allen Gesetzesänderungen ergibt sich ein vollständigeres und klareres Bild, das bestätigen kann, dass die Absicht des Gesetzgebers darin bestand, eine neue Verbriefungsform einzuführen (nämlich die Erlöse aus dem Eigentum an registriertem unbeweglichem und beweglichem Eigentum sowie bestimmte Rechte an denselben Vermögenswerten), die vollständig von anderen traditionelleren Transaktionen losgelöst ist und sich von der Praxis der jüngsten Gesetzesänderungen unterscheidet. Ziel ist es, das Verbriefungsgesetz im Kontext von Verbriefungstransaktionen von notleidenden Darlehen, die Immobilien oder Leasingverhältnisse als zugrunde liegende Vermögenswerte haben, zu einem flexibleren

Instrument zu machen.

Die Institution, die zunächst von den Betreibern mit mäßiger Begeisterung begrüßt wurde, wurde kürzlich von der Finanzbehörde mit den durch die Antwort auf Entscheidung Nr. 132 vom 2. März 2021 bereitgestellten Klarstellungen legitimiert. Das Amt hat tatsächlich die für das Fahrzeug und die von ihm ausgegebenen Steuersysteme für die Zwecke der direkten Besteuerung (IRES, IRAP), die Anwendung der Ersatzbesteuerung und (teilweise) auch das anwendbare Mehrwertsteuersystem bestätigt und damit dieses Instrument endgültig geklärt.

9.3.1 Vermögenstrennung und direkte Steuern bei der Verbriefung von Immobilieneinkünften

Der zweite Absatz des oben genannten Artikels 7.2 über die Verbriefung von Immobilienerlösen entlehnt aus der Gesetzgebung zur Verbriefung von Forderungen (Artikel 3, Absatz 2, Gesetz Nr. 130, zitiert) dieselbe Formulierung, die zur Trennung der Vermögenswerte zwischen einerseits den Vermögenswerten, die der Verbriefung unterliegen, und andererseits den Vermögenswerten des Verbriefungsvehikels und den Vermögenswerten, die anderen Verbriefungstransaktionen unterliegen, vorsieht. Mit anderen Worten: Die Beschränkung des Ziels zugunsten der Inhaber der vom Fahrzeug ausgegebenen Wertpapiere wird mit genau denselben Worten sanktioniert, die bereits für die Verbriefung von Forderungen verwendet werden. Die Verwendung derselben Begriffe sollte daher dieselben buchhalterischen und steuerlichen Überlegungen für Immobilienverbriefungsfahrzeuge hervorrufen, wie bereits im vorherigen Absatz bezüglich der Struktur von Verbriefungstransaktionen (Absatz 2) erwähnt wurde.

In diesem Zusammenhang erklärte der Bericht zur ersten Version des Entwurfs des Dekrets (vom 2. April 2019), der später zum Wachstumsdekret wurde, dass "die Regel schließlich die Anwendung eines homogenen Steuerneutralitätsregimes auf Immobilienverbriefungsgesellschaften vorsieht, das auf Unternehmen zur Verbriefung von Forderungen sowie auf von ihnen ausgegebene Wertpapiere gilt". Dieser Abschnitt, sicherlich sehr explizit, wurde dann im Bericht zur späteren (und endgültigen) Version des Entwurfs des Wachstumsdekrets (vom 23. April 2019) umgeschrieben: "Der Artikel erkennt die Merkmale dieser Unternehmen im Einklang mit den Bestimmungen zur Verbriefung und Unterstützungsgesellschaften".

Jegliche Erwähnung von Titeln verschwindet, und es wird allgemein auf Merkmale Bezug genommen, ohne die fiskalische Neutralität zu erwähnen. Da sich die Regel zwischen der ersten und zweiten Version des Entwurfs jedoch in keiner Weise geändert hat, erscheint es sinnvoll zu berücksichtigen, dass das, was bereits zur Vermögenstrennung und Steuerneutralität von Kreditverbriefungsvehikeln argumentiert wurde, auch im Hinblick auf Immobilienverbriefungsvehikel gilt, die durch Artikel 7.2 des Gesetzes Nr. 130 geregelt sind. Zitiert.

Insbesondere hinsichtlich der von der Immobilienverbriefungsvehikel ausgegebenen Wertpapiere, die im Bericht erwähnt, aber nicht durch die Änderungen des Wachstumsdekrets erwähnt werden, erscheint es korrekt anzunehmen, dass die steuerliche Behandlung gemäß Artikel 6 des Gesetzes Nr. 130, der oben zitiert wird und sich auf das Gesetzesdekret Nr. 239 von 1996 bezieht (anwendbar für Anleihen, die von Banken und börsennotierten Unternehmen ausgegeben werden), auch für diese Wertpapiere gelten kann. Es stimmt jedoch, dass Artikel 6 wörtlich gesehen (unter Verweis auf Artikel 5 des Gesetzes Nr. 130) nur auf Wertpapiere verweist, die zur Finanzierung des Kaufs von Forderungen ausgegeben wurden, und nur aufgrund von Artikel 7 Absatz 1 des Gesetzes Nr. 130 anwendbar ist. Diese letztere Bestimmung macht für die Verbriefung von Immobilien (sowie für die anderen darin genannten Verbriefungen) alle Bestimmungen des Gesetzes Nr. 130 "als kompatibel" anwendbar und damit auch Art. 6 über die steuerliche Behandlung von Wertpapieren. Eine solche Lesart ist nicht nur aus Gründen der Konsistenz mit dem regulatorischen Rahmen für die Verbriefung sinnvoll, sondern auch, weil – anders überlegt, die Anwendung von Artikel 6, wie oben zitiert, auf alle Verbriefungen ausgeschlossen werden sollte, die nicht die Ausgabe von Wertpapieren gegen den Kauf von Forderungen (z. B. synthetische Verbriefungen *z*. B. vorsehen) vorsehen. Artikel 7, Absatz 1, Buchstabe b) des oben genannten Gesetzes Nr. 130 oder Verbriefung zur Bereitstellung von Darlehen *gemäß* Artikel 1, Absatz 1-ter desselben Gesetzes Nr. 130). Das hat in der Praxis und auf dem Markt nie eine Bestätigung gefunden.

All dies wurde sowohl im Hinblick auf die Vermögenstrennung als auch im Hinblick auf das Wertpapierregime von der Steuerbehörde in der Antwort auf die Entscheidung Nr. 132 von 2021 bestätigt, die bereits mehrfach zitiert wurde.

9.3.2 Regime der Verbriefungsgesellschaft für Immobilieneinkünfte

zu indirekten Steuerzwecken

Die Gesetzgebung zur Verbriefung von Immobilienerlösen enthält keine Bestimmung zu indirekten Steuern. Im Schweigen des Gesetzes oder spezifischer Verweise in diesem Zusammenhang gibt es keine regulatorischen Elemente, die auf das Verbriefungsunternehmen ausgeweitet werden und die Anwendung der in den folgenden Absätzen bekannten Regeln auf ReoCo und LeaseCo beschränkt ist. Ebenso scheint es keine fundierten Argumente zu geben, die eine weite Auslegung dieser Regeln rechtfertigen, auch wegen der anderen Funktion (im Vorwort erwähnt), die das Sonderzweckvehikel der Verbriefung im Vergleich zu den anderen "neuen" Immobilienunternehmen mit dem Growth Decree spielt[5].

Höchstens ist der einzige Hinweis auf eine Nützlichkeit aus dem Gesetzes- und Auslegungskatalog des ReoCo die Bestätigung durch die Finanzamtsbehörde, dass in Ermangelung spezifischer Erleichterungsregeln die gewöhnlichen Bestimmungen zu indirekten Steuern gelten. In den Antworten auf die Urteile Nr. 18 und 56 von 2019, die Artikel 7.1 kommentieren, zitiert vor den Neuheiten des Wachstumsdekrets, scheint die Finanzbehörde zu diesem Schluss zu kommen, indem sie den Immobiliencharakter der tatsächlich von ReoCo ausgeübten Aktivitäten verbessert hat, wenn auch im Rahmen der jeweiligen Funktion desselben Zwecks. In ähnlicher Weise maß die Revenue Agency in ihrer Antwort auf die oben zitierte Frage Nr. 132 der de-facto-Tätigkeit der von den Verbriefungsfahrzeuggesellschaften für Immobilieneinkünfte durchgeführten De-facto-Unternehmen Bedeutung bei, trotz der Besonderheiten dieser Unternehmen.

In diesem Sinne bestätigten die Steuerbehörden für Mehrwertsteuerzwecke die Steuerpflicht eines Verbriefungsvehikels für Immobilieneinkünfte und damit die Anwendung des ordentlichen Regimes aufgrund der durchgeführten Tätigkeit. Ebenso hielt sie es auch für Grundbuchsteuern für möglich, die gewöhnlichen Regeln anzuwenden, die allgemein für Unternehmen mit Immobilienaktivitäten gelten, und schloss,

---

[5] Eine negative Bestätigung ist eine Passage im Bericht zur ersten Version des Gesetzesentwurfs, der später zum Wachstumsdekret wurde. Im erläuternden Teil von Artikel 7.2, der oben zitiert wurde, wird ausdrücklich auf einen dritten Absatz verwiesen – der damals in der endgültigen und endgültigen Version der Bestimmung nicht bestätigt wurde –, der den festen Betrag für die Grundsteuer für den Kauf von Immobilien durch das Sonderzweckfahrzeug festgelegt hätte.

wie oben erwähnt, die Verlängerung der für ReoCo und LeaseCo vorgesehenen Konzessionen korrekt aus, wie in den folgenden Absätzen beschrieben.

Es sollte jedoch eine Besonderheit im Bereich der Mehrwertsteuer festgestellt werden. In der Antwort auf die oben genannte Entscheidung erklärte die Revenue Agency, dass "das Unternehmen eine Verwaltungstätigkeit ihrer 'separaten' Vermögenswerte ausübt, ähnlich der von ReoCo, deren Erlöse jedoch nicht an eine Verbriefungsgesellschaft übertragen, sondern für sich selbst behalten werden, da sie für die andere von derselben Gesellschaft ausgeübte Tätigkeit, nämlich die der Verbriefung, vorgesehen sind. Im Wesentlichen ist die Immobilienverwaltung des Fahrzeugs funktional und instrumental für die Verbriefungstätigkeit, die von ihr durchgeführt wird." In diesem Zusammenhang, ohne jedoch so weit zu gehen, ähnlich wie bei öffentlichen Verbriefungsgesellschaften den [6]Immobiliencharakter der Tätigkeit des Verbriefungsvehikels (Immobilien) zu leugnen, scheint es die vom Fahrzeug ausgeübte Immobilientätigkeit auf eine "rein instrumentelle" Tätigkeit beschränken zu wollen und dass diese Tätigkeit daher kaum als exklusiv oder prinzipal eingestuft werden kann. Tatsächlich wäre sie nur für eine andere Aktivität, die der Verbriefung, die Hauptaktivität, instrumental. Sollte diese übermäßig restriktive Auslegung bestätigt werden, könnte es schwieriger sein, jene Regeln anzuwenden, die ausdrücklich verlangen, dass der Steuerpflichtige zum Beispiel die Tätigkeit eines Bauunternehmens ausschließlich oder als Hauptobjekt hat (unter anderem Art. 19.*bis.1*, Buchstabe i) des Präsidialdekrets Nr. 633 von 1972[7]

---

[6] Siehe die Beschlüsse der Revenue Agency Nr. 215/E von 2002 und Nr. 69 von 2009.

[7] Aufgrund dieser darf als Ausnahme von der gewöhnlichen Gesetzgebung zum Mehrwertsteuerabzug "die Steuer im Zusammenhang mit dem Kauf von Gebäuden oder Teilen eines Gebäudes für Wohnzwecke oder solche, die mit Miete oder Instandhaltung, Rückgewinnung oder Verwaltung betreffen, nicht abgezogen werden, außer für Unternehmen, deren ausschließliches oder Hauptziel der ausgeübten Tätigkeit der Bau der genannten Gebäude oder Teile ist". Bezüglich dieser Regel wird auf die in diesem Band von Mantegazza, Galli, "Die Besteuerung von Wohnimmobilien, Abs. 8.4.3.", verwiesen: Zusammengefasst, auf Grundlage einer Auslegung zur Sicherung der Bestimmung im Gemeinschaftskontext (ausgearbeitet von den Richtern des Obersten Gerichtshofs), sollte die Regel keinen Fall objektiver Nichtabzugsfähigkeit vorsehen, sondern vielmehr eine Bedingung einer erhöhten Abzugsquote. Im Sinne davon, dass der Abzug beim Kauf von Wohngebäuden nicht per se ausgeschlossen ist, aber für diese Zwecke muss die Inhärenz und Instrumentalität der Geschäftstätigkeit des Steuerpflichtigen auf der Grundlage konkreter und objektiver Elemente nachgewiesen werden. Dies ist jedoch ein Grundsatz,

über den Abzug bei dem Kauf von Wohngebäuden und verwandten Dienstleistungen).

Ein weiteres diskutiertes Thema ist die Möglichkeit für ein Immobilienverbriefungsunternehmen, gemäß Artikel 30, Absatz 3, Buchstabe c) des Präsidialdekrets Nr. 633 von 1972 auf die Rückerstattung des überschüssigen Mehrwertsteuerkredits gemäß Artikel 30, Absatz 3, Buchstabe c) zuzugreifen, also beschränkt auf die Steuer beim Kauf abschreibbarer Vermögenswerte. Genauer gesagt wird diskutiert, ob aufgrund der "unterhalb der Linien"-Buchhaltungsdarstellung des erworbenen unbeweglichen Eigentums die oben genannte Erstattung einer Verbriefungsgesellschaft im Allgemeinen ausgeschlossen ist, unabhängig von der tatsächlichen Nutzung des Vermögenswerts; oder ob es hingegen notwendig ist, im Einzelfall zu beurteilen, welche Funktion der Vermögenswerte im Verhältnis zur tatsächlich vom Fahrzeug durchgeführten Tätigkeit (z. B. reiner Immobilienhandel, Entwicklungsaktivitäten, Verwaltungstätigkeiten) und die Art des Vermögenswerts (der von dauerhafter Nutzung und fortschreitendem Verschleiß sein muss) bewertet werden muss. In diesem Zusammenhang ist es, ohne die gesamte umfangreiche Fallgeschichte zu diesem Thema umfassend behandeln zu wollen, zu betonen, dass in keiner der von den Steuerbehörden und der Rechtsprechung der Legitimität bezüglich des Begriffs "abschreibbaren Vermögenswerts" geäußerte Positionen[8] [9]niemals der von der Steuerpflichtigen übernommenen

---

der von der Steuerbehörde nur im Hinblick auf Wohnimmobilien, die von der steuerpflichtigen Person im Rahmen einer Wohnungstätigkeit genutzt werden, in einem Praxisdokument (insbesondere der Resolution Nr. 58/E von 2008) akzeptiert wurde, das ohnehin von der allgemeinen Überlegung ausgeht, dass "die Nichtabziehbarkeit der Steuer Wohngebäude betrifft, die sich aus dem Katastral ergeben, und, im Allgemeinen ist sie unabhängig von der tatsächlichen Nutzung desselben Zwecks".

[8] Vor allem siehe Beschluss Nr. 179/E von 2005 bezüglich der Mehrwertsteuererstattung auf den Vorschuss zum Vorschuss für den Immobilienkauf und auf Ausgaben von Drittimmobilien, sowie Nr. 147/E von 2009, für die das Referenzkriterium zur Identifizierung abschreibbarer Vermögenswerte die Regeln der TUIR sein sollten (für die nur Kapitalgüter als abschreibbar gelten, d. h. jene Güter, die im Produktionszyklus direkt vom Unternehmer verwendet werden, der sie durch Eigentum oder ein anderes reales Recht besitzt.

[9] Unter den verschiedenen Fällen siehe Supreme Court Nr. 13315/2013 und Nr. 24779/2015 (im Wesentlichen im Einklang mit den Positionen der Revenue Agency). Siehe auch Obersten Gerichtshof Nr. 19481/2016, der die Erstattungsbedingungen im Fall von Grundstücken ausschloss, und Oberster Gerichtshof Nr. 24518/2020, der feststellte, dass

Buchhaltungsdarstellung bezumessen wird. In allen Fällen wird der Art und dem spezifischen Zweck der Güter im Zusammenhang mit der Tätigkeit der steuerpflichtigen Person Bedeutung beigemessen. Im Einklang mit diesem Ansatz, da es derzeit keine expliziten Positionen bezüglich des Anspruchs auf diese Art von Rückerstattung für ein Verbriefungsunternehmen gibt, erscheint es daher sinnvoll, einem Verbriefungsvehikel nicht den Zugang zur Erstattung des überschüssigen Mehrwertsteuergutschrifts aus der Jahreserklärung zu verwehren, sondern die Einzelanalyse hinsichtlich der Art und tatsächlichen Nutzung des Vermögenswerts vorzunehmen. Außerdem könnte das Fehlen einer spezifischen Regel, wie sie für Immobilieninvestmentfonds gelten, relevant sein, da es sich um ein spezialisiertes Vehikel handelt.10 Kurz gesagt, es ist ein schwierig zu lösendes Thema, das in manchen Fällen entscheidend für die Planung bestimmter Immobilieninitiativen sein kann.

9.4. ReoCo: das spezielle Vehikel zur Unterstützung von Hypothekenverbriefungstransaktionen

Dieser Abschnitt untersucht die Hauptaspekte des Betriebs eines sogenannten "Sonderzweckunternehmens" für das Verbriefungsunternehmen von Hypothekendarlehen (bereits definiert, ReoCo oder SVA), wie es nach den Änderungen durch das Wachstumsdekret zu Artikel 7.1 des Gesetzes Nr. 130 vom 30. April 1999 über Verbriefungen umbenannt wurde, mit besonderem Augenmerk auf die wichtigsten steuerlichen Auswirkungen.

Gemäß Absatz 4 des oben genannten Artikels 7.1 ist ReoCo eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, deren ausschließlicher gesellschaftlicher Zweck es ist, im ausschließlichen Interesse der Verbriefungstransaktion eingetragenes bewegliches Eigentum, unbewegliches Eigentum sowie andere Vermögenswerte und Rechte in jeglicher Form als Sicherheit für verbriefte Forderungen zu erwerben, zu

---

die Weigerung der Erstattung im Zusammenhang mit Erweiterungsarbeiten an verliehenen Drittimmobilien legitim war.

[10] Gemäß dem letzten Satz von Artikel 8, Absatz 1 des Gesetzgebungsdekret Nr. 351 von 2001 gilt: "Im Sinne von Artikel 38-bis des [Mehrwertsteuerdekrets] gelten die Vermögenswerte des Fonds und die Instandhaltungskosten als abschreibbare Vermögenswerte, und Steuererstattungen werden spätestens sechs Monate gewährt, ohne Vorlage der im selben Artikel vorgesehenen Garantien."

verwalten und zu verbessern.

Das Vorhandensein eines parallelen Vehikels zur Verbriefungsgesellschaft für Forderungen, das darauf abzielt, die Bewertung der zugrunde liegenden Immobilien des Forderungsportfolios zu maximieren, ist auf dem Markt nicht neu. Die oben genannte Regel ist tatsächlich das Ergebnis des Bemühens, eine typische und regulierte Struktur zu schaffen, die bereits seit Jahren auf dem Markt existiert und durch die Kreativität der Betreiber entwickelt wurde, um die Investitionsgrenzen "traditioneller" Kreditverbriefungsunternehmen zu überwinden. Im Wesentlichen besteht die Hauptfunktion eines ReoCo darin, zu verhindern, dass die durch ein Verbriefungsvehikel gesicherten Vermögenswerte entweder (i) lange unverkauft bleiben oder (ii) während der Ausführung zu einem niedrigen Preis verkauft werden. In diesen Fällen greift ReoCo tatsächlich im Einklang mit – und im Interesse – des Verbriefungsvehikels in die Durchsetzungsverfahren auf eine "defensive" Weise ein. Das heißt, entweder mit dem Ziel, dass das unbewegliche Eigentum zu einem "fairen" Preis verkauft wird, oder, falls es keine Bieter gibt, die zu einem zufriedenstellenden Preis kaufen, die Vermögenswerte selbst zu erwerben, zu bewerten und erneut zu übertragen, um die Gläubiger des Verbriefungsvehikels besser zufriedenzustellen. Nichts verhindert jedoch, dass ReoCo mit einem anderen, spekulativeren oder "aggressiven" Zweck agieren kann und dass es Vereinbarungen mit Schuldnern außerhalb eines Durchsetzungsverfahrens abschließen kann, mit dem spezifischen Ziel, eine Investitionsmöglichkeit zu sichern. Die neu eingeführte Gesetzgebung setzt keine Begrenzung für die Möglichkeit, dass ReoCo im Kontext der beiden beschriebenen Szenarien agieren kann, und erlaubt tatsächlich – wenn auch beiläufig – diese doppelte Funktion, nämlich in dem Teil, in dem es die Steuervorteile im Bereich der indirekten Steuern auf den Kauf der zugrunde liegenden Vermögenswerte "aus beliebigem Grund, einschließlich vor Gericht oder Insolvenz", ausweitet.[11] Tatsächlich macht der oben genannte Ausdruck die Möglichkeit explizit, innerhalb und außerhalb der Auktion zu handeln.

Die einzige wirkliche Einschränkung durch die Regel besteht darin, dass ReoCo seine Tätigkeit "ausschließlich im Interesse" einer Verbriefungstransaktion von Krediten ausübt, die "gemäß den Bestimmungen der zuständigen Behörde als nicht leistungsfähig gelten

[11] Siehe Absatz 4-bis von Artikel 7.1 des Gesetzes Nr. 130 von 1999.

und von Banken und Finanzintermediären verkauft werden",[12] die ihren eingetragenen Sitz in Italien haben. Dies impliziert Folgendes:

- es erscheint aufgrund der Instrumentalität des ReoCo bei einer Verbriefungstransaktion unwahrscheinlich, dass diese von anderen Parteien als denen, die in das verbriefte Darlehensportfolio investieren, gefördert wird[13]. Daraus folgt die Tatsache, dass ReoCo, da es ausschließlich im Interesse der Verbriefungstransaktion gegründet wurde, daher zugunsten der Inhaber der Verbriefungswertpapiere handeln muss. Mit anderen Worten: Es ist ihm nicht möglich, gelegentlich oder systematisch in Auktionen und Immobilientransaktionen im Zusammenhang mit "anderen" Krediten einzugreifen;
- es ist einem ReoCo nicht gestattet, im Interesse von Verbriefungstransaktionen zu tätigen, die Kredite betreffen, die gemäß der von der Bank von Italien festgelegten Klassifizierung nicht als "nicht leistungsfähig" gelten[14]. Daher ist die Möglichkeit, die neue Struktur im Fall von Verbriefungen von *Leistenden zu übernehmen,* ausgeschlossen (in Situationen, in denen jedoch keine Notwendigkeit besteht, in die Auktion einzugreifen oder eine Einigung mit dem Schuldner zu erzielen, da dieser im Verzug ist);
- die Möglichkeit, ein ReoCo einzurichten, ist Portfolios von Forderungen vorbehalten, die von einer Bank oder einem in Italien ansässigen Finanzintermediär zugewiesen werden. Diese Einschränkung ist am schwierigsten zu interpretieren, da eine restriktive Auslegung die Nutzung des ReoCo für Forderungen, die

---

[12] Der Anwendungsbereich von Artikel 7.1, Absatz 4 ist wiederum durch den vorherigen Artikel 7.1, Absatz 1, des oben zitierten Gesetzes Nr. 130 eingeschränkt.

[13] Das schmälert jedoch nicht die Tatsache, dass es keinerlei Einschränkungen gibt und jeder (formell) Partner von ReoCo sein und das Unternehmen gründen kann. Aus wirtschaftlicher Sicht ist es tendenziell irrelevant, wer am Aktienkapital von ReoCo beteiligt ist, da die daraus resultierenden Erlöse ohnehin dem Verbriefungsvehikel zugeordnet sind, für das ReoCo eine Rolle spielt. Wenn es möglich ist, Waisengebäude auf dem Markt zu finden, sei es ReoCo, das von den Stiftern eingerichtet wurde oder noch zu 100 % dem *Dienstleister gehört*, ist die Möglichkeit, dass dasselbe Verbriefungsvehikel Anteile oder Anteile an einem ReoCo besitzen kann, aufgrund der durch Gesetz Nr. 130 von 1999 vorgegebenen regulatorischen Beschränkungen ausgeschlossen.

[14] Siehe Rundschreiben Nr. 272 der Bank of Italy vom 30. Juli 2008 (in der geänderten Fassung), Abschnitt B.1.1, das drei Unterkategorien vorsieht: notleidende Darlehen, unwahrscheinlich *zu zahlen* (UTPs) und überfällige und/oder überfällige notleidende Risiken.

ursprünglich an das Verbriefungsvehikel übertragen wurden – von einem ausländischen Unternehmen mit einem sekundären Büro in Italien – unvernünftig ausschließen würde, zudem mit möglichen Konsequenzen hinsichtlich der Vereinbarkeit der Beschränkung mit der Gemeinschaftsgesetzgebung. Darüber hinaus stellt sich die Frage, ob der wörtliche Inhalt der Bestimmung die Anwendung der betreffenden Disziplin auf den Fall der Übertragung im "sekundären" Bereich erlaubt oder beispielsweise wenn der Überträger des beeinträchtigten Portfolios wiederum eine Verbriefungsgesellschaft ist, an die das Portfolio zuvor von einer Bank übertragen wurde: Zu diesem Punkt hat die Revenue Agency ausgedrückt, mit einer Antwort auf Urteil Nr. 304 von 2021, eine verneinende Meinung, in der festgestellt wird, dass die in Artikel 7.1 des oben zitierten Gesetzes Nr. 130 genannten Sonderregelungen zur Verbriefung der Verbriefung (und insbesondere, aber nicht nur die Steuervorteile zugunsten von ReoCos), nur dann gelten, wenn die Forderungen von einer Bank oder einem Finanzintermediär dem Verbriefungsvehikel zugewiesen werden[15].

Es versteht sich von selbst, dass die oben beschriebenen Einschränkungen nur typisch für den neuen Fall sind, der durch Artikel 7.1 verkörpert wird und auf den sich die betreffende Disziplin beziehen kann. Tatsächlich gibt es in Abwesenheit ausdrücklicher Verbote keinen Grund, das Prinzip der Freiheit oder, genauer gesagt, die Verhandlungsautonomie der Parteien zu ignorieren[16]. Mit anderen Worten: In Ermangelung der in

---

[15] Es ist jedoch möglich, den Anwendungsbereich der Gesetzgebung besser zu definieren, wobei diese Position der Finanzbehörde respektiert wird: Relevant scheint ausschließlich die Art des Übermittlers der notleidenden Darlehen zu sein; Es spielt jedoch keine Rolle, ob die Gutschriften ursprünglich von der Bank oder dem Vermittler ausgezahlt wurden, der die Abtretung an die Verbriefung durchführt. Obwohl dies statistisch der häufigste Fall ist, stellt der Verkauf auf dem sogenannten Primärmarkt kein charakteristisches und wesentliches Merkmal des regulatorischen Falls dar. Mit anderen Worten: Laut Buchstaben der Regel ist die Abtretung von Forderungen durch Banken, die sie wiederum von anderen Banken oder Finanzintermediären gekauft haben, nicht ausgeschlossen und würde tatsächlich in den Anwendungsbereich fallen (zu diesem Punkt vgl. Giannelli, Für einen Sekundärmarkt notleidender Darlehen, in Sole24Ore vom 24. Mai 2021, analysierte auch die Anwendung der Gesetzgebung auf Kredite, die von spezielleren Strukturen verkauft werden, wie Selbstverbriefungen von Banken mit dem Ziel, notleidende Darlehen zu trennen oder Finanzierungen von der Europäischen Zentralbank zu erhalten.

[16] Wie allgemein bekannt ist, ist dieses Prinzip im Artikel 1322 des Zivilgesetzbuches verankert, der ausdrücklich die Möglichkeit zulässt, "Verträge abzuschließen, die nicht zu den Typen mit einer bestimmten Disziplin gehören, vorausgesetzt, sie zielen darauf ab,

Absatz 1 von Artikel 7.1 genannten Bedingungen[17] bleiben Marktbetreiber frei, Einrichtungen zu nutzen oder weiterhin zu nutzen, die sehr ähnlich wie ein ReoCo arbeiten, auf die jedoch die Erleichterungen und die gesamte Gesetzgebung, die für ein ReoCo vorgesehen sind, nicht anwendbar sind.

9.4.1 Relevante Gesetzgebung

Das Gesetzesdekret Nr. 50 vom 24. April 2017 (das sogenannte "Korrekturmanöver" von 2017) führte die Einrichtung des ReoCo in Gesetz Nr. 130 von 1999 ein, als Teil von Maßnahmen, die speziell auf die Verbriefung notleidender Kredite abzielten. Das Wachstumsdekret hat die Disziplin der ersten Version von Artikel 7.1 des oben zitierten Gesetzes Nr. 130 durch die Einführung regulatorischer und fiskalischer Neuerungen bereichert:

- es ist vorgesehen, dass mehr als eine SVA eingerichtet werden kann, um dasselbe Verbriefungsinstrument zu unterstützen. Diese SVAs können gleichzeitig mit dem Kauf der als Sicherheit für die Gutschriften eingesetzten Vermögenswerte und Rechte auch den gesamten oder einen Teil der ursprünglichen Forderungen übernehmen;
- die Übertragung von Vermögenswerten und Rechten, die durch den Kredit gesichert sind (einschließlich der Übertragung von vermieteten Vermögenswerten und damit verbundenen Rechtsbeziehungen) kann gemäß Artikel 58 des Konsolidierten Bankgesetzes erfolgen und kann daher von den darin vorgesehenen vereinfachten Werbeformalitäten profitieren, auch wenn die erworbenen Vermögenswerte und Beziehungen nicht in Block identifiziert werden können;
- außerdem wurde festgelegt, dass alle Vermögenswerte, Rechte und Summen, die aus den Vermögenswerten und Rechten der SVA stammen, getrennte Vermögenswerte von denen der SVA selbst und von denen anderer Verbriefungstransaktionen darstellen. Folglich

---

nach dem Rechtssystem schützende Interessen zu erreichen".

[17] Eine weitere Frage (vielleicht nur theoretisch) ist zu prüfen, ob Marktbetreiber unter den in Absatz 1 von Artikel 7.1 genannten Bedingungen genannten Bedingungen weiterhin frei – oder nicht – auf eine andere Struktur als das typisierte ReoCo zurückgreifen können, selbst wenn sie als solche agieren. Es bleibt jedoch bekannt, dass in diesem Fall die Rechtsdisziplin, die ReoCo vorbehalten ist, nicht auf diese Struktur zurückzuführen sein darf.

sind Vollstreckungsmaßnahmen gegen die Vermögenswerte jeder SVA nicht von anderen Parteien als dem Verbriefungsvehikel, das die Forderungen erworben hat, und von den Inhabern der von letzteren ausgegebenen Wertpapiere zulässig;
- das Regime für die Zwecke der Grundbuchsteuer auf den Kauf und Wiederverkauf von Immobilien durch die SVA ist ausdrücklich umrissen.

Schließlich legte das Gesetz Nr. 178 vom 30. Dezember 2020 (das "Haushaltsgesetz 2021") durch eine authentische Auslegung[18] fest, dass der Erwerb durch die SVA der Vermögenswerte, die die Funktion der Sicherung der verbriefungsbedingten Forderungen haben, auch durch Abspaltung oder andere Aggregationstransaktionen erfolgen kann. Diese Spezifikation im Kontext des ReoCo – anders als das, was wir in Absatz 5.1 bezüglich LeaseCo anmerken werden – ist nicht leicht verständlich, da das ReoCo meist im Kontext gerichtlicher Auktionen agiert, bei denen es schwer vorstellbar ist, dass eine Abspaltung oder andere Formen der Aggregation zwischen der Übertragung von Vermögenswerten eine Garantiefunktion hat.

9.4.2 Vermögenstrennung und direkte Steuern im ReoCo

Die ursprünglich durch Artikel 7.1 des Gesetzes Nr. 130 zitierte Version sah keine spezifischen Regeln für direkte Steuern vor. Es gab jedoch einen Teil von Absatz 4 der oben genannten Klausel, der nach einer bestimmten Lesart das Vorhandensein einer Zielbeschränkung bedeuten konnte und somit eine Art fiskalische Neutralität begründete, ähnlich derjenigen, die für Verbriefungsvehikel betrieben wird: "die Beträge, die in irgendeiner Weise aus dem Besitz, der Verwaltung oder dem Verkauf solcher Vermögenswerte und Rechte abgeleitet werden, Die durch das Sonderzweckvehikel an die Verbriefungsgesellschaft zu zahlen sind, werden für die Zwecke dieses Gesetzes den Zahlungen der abgetretenen Schuldner zugeordnet und sind ausschließlich zur Befriedigung der in den ausgegebenen Wertpapieren enthaltenen Rechte sowie zur Zahlung der Kosten der Transaktion bestimmt." In diesem Zusammenhang bezog die Finanzbehörde Anfang 2019, vor der Erlassung des Wachstumsdekrets, eine Position und analysierte die Regel in der zuvor in zwei Antworten auf

[18] Siehe Artikel 1, Absatz 215 des Haushaltsgesetzes 2021.

einen Antrag auf eine Entscheidung genannten Version[19]. Laut der Revenue Agency hätten die wirtschaftlichen Ergebnisse der von einem ReoCo durchgeführten Aktivitäten in der Regel IRES- und IRAP-Besteuerung in den Händen des Unternehmens unterliegen müssen, unabhängig davon, ob sie für die Verbriefung vorgesehen waren oder nicht. Tatsächlich wäre das Prinzip der Bedeutungslosigkeit für das Verbriefungsvehikel der erworbenen Forderungen und der während der Verbriefungstransaktion daraus resultierenden Zahlungsströme, das bereits von den Steuerbehörden in Rundschreiben Nr. 8/E vom 6. Februar 2003 bestätigt wurde, auf ReoCo nicht anwendbar gewesen, da nach Ansicht der Agentur bei den vom Unternehmen erworbenen Vermögenswerten keine Zielbeschränkung wie für die Forderungen und die verwandte Ströme der in Artikel 3, Absatz 2 des genannten Gesetzes Nr. 130, auf die in Artikel 3, Absatz 2, Bezug genommen werden. Tatsächlich bezog sich die in Absatz 4 von Artikel 7.1 verwendete Formulierung, die sich deutlich von der für die Zwecke der Vermögenstrennung von Verpfändungsvehikeln angenommen hat, höchstens nur auf die "Beträge" und sicherlich nicht auf die von ReoCo erworbenen "Vermögenswerte".

Wie bereits erwähnt, hat das Wachstumsdekret die Regel in diesem speziellen Punkt überarbeitet, wobei die gleiche Formulierung für die Verbriefungsvehikel von Forderungen in Artikel 3, Absatz 2, des Gesetzes Nr. 130 verwendet wurde. Daher legte das Wachstumsdekret fest, dass alle Vermögenswerte, Rechte und Summen, die aus den Vermögenswerten und Rechten stammen, die von der SVA erworben wurden, Vermögenswerte darstellen, die sich von denen der SVA selbst und denen anderer Verbriefungstransaktionen unterscheiden. Daher ist nun in der neuen Formulierung klar, dass die Position der Finanzbehörde in den oben genannten Antworten auf das Urteil veraltet ist, und es erscheint vernünftig anzunehmen, dass die wirtschaftlichen Ergebnisse, die sich aus der Tätigkeit einer SVA im Rahmen von Verbriefungstransaktionen ergeben, gesetzlich für das (oder vielmehr zugunsten von) des Verbriefungsvehikels und der Inhaber der zugehörigen Verbriefungswertpapiere bestimmt sind. Die These, dass das Steuersystem, das dem einer Verbriefungsgesellschaft ähnelt, wie im oben genannten Rundschreiben Nr. 8/E dargelegt, auf die SVA anwendbar ist, wurde von der Finanzbehörde selbst in der oben

[19] Siehe Antworten auf Urteil Nr. 18 von 2019 und Nr. 59 von 2019.

genannten Antwort auf Urteil Nr. 132 von 2021 endgültig bestätigt, wenn auch in Bezug auf eine Frage zur Besteuerung eines "Immobilienverbriefungs"-Fahrzeugs. In dieser Antwort erinnerte die Revenue Agency ausdrücklich an ihre frühere Position zu ReoCo und bestätigte, dass dieselbe Begründung, die sie in der vorherigen Position dargelegt hatte, nun den Besitz (als bekannte Voraussetzung der Steuer gemäß Artikel 72 des Einkommensteuergesetzes) des von ReoCo gehaltenen Einkommens aufgrund der Änderungen an Artikel 7.1 ausschließen kann. zitiert durch das Wachstumsdekret.

Tatsächlich stellte der Bericht zum Growth Decree in diesem Zusammenhang klar, dass die Spezifikation zur Einrichtung separater Vermögenswerte "jegliche Zweifel an der Anwendbarkeit auch zur Unterstützung von Fahrzeugunternehmen des Buchhaltungsansatzes und damit des Steuerneutralitätsregimes für Verbriefungsgesellschaften im Rahmen der Transaktion, für die das Unternehmen selbst tätig ist, beseitigt wird". Dieser Abschnitt des Berichts klärt ganz ausdrücklich einerseits die Bestätigung der Steuerneutralität – und indirekt die Korrektheit der sogenannten "Below the Line"-Buchführung – für Kreditverbriefungsvehikel, zudem nach den Änderungen, die die Finanzberichte dieser Fahrzeuge seit dem Äußern der Finanzbehörde im Rundschreiben Nr. 8/E beeinflusst haben, und andererseits, dass die steuerliche Irrelevanz (oder vielmehr Neutralität) der aus den Verbriefungsvehikeln erzielten Einkünfte als auch für die SVA im Verlauf der Verbriefungstransaktion, für die sie gegründet wurde, verstanden werden muss.

9.4.3 ReoCo-Regime für indirekte Steuerzwecke

Das Wachstumsdekret regelte auch das Regime für die Zwecke der Grundbuchsteuer (Registrierung, Hypothek und Katastralsteuern) des Verkaufs der als Sicherheit für verbriefte Gutschriften gestellten Vermögenswerte durch die SVA. Insbesondere,

- die Anwendung von Grundbuchsteuern auf Urkunden und Transaktionen im Zusammenhang mit der Übertragung der Vermögenswerte und Rechte, die ihrem Betrieb unterliegen (einschließlich unbewegliches Eigentum), an SVAs vorgesehen ist[20];
- Die Anwendung von Grundbuchsteuern auf die Urkunden, die sich auf

[20] Artikel 7.1., Absatz 4-bis, des Gesetzes Nr. 130, zitiert.

die spätere Übertragung zugunsten von Geschäftstätigkeiten der von den SVAs erworbenen Vermögenswerte beziehen, ist vorgesehen, vorausgesetzt, der Käufer überträgt sie innerhalb von 5 Jahren ab dem Kaufdatum. Im Falle einer Nichtübertragung innerhalb des Fünfjahreszeitraums gelten die regulären Grundbuchsteuern sowie Zinsen und Strafen in Höhe von 30 %[21];

- die Anwendung der Grundbuchsteuer auf die Urkunden, die sich auf die anschließende Übertragung der von den SVAs erworbenen Vermögenswerte an natürliche Personen beziehen, ist vorgesehen, sofern die Bedingungen für den sogenannten "Ersthaus"-Vorteil erfüllt sind. Im Falle einer falschen Anwendung der Steuererleichterung wird auf die Methoden der Steuererleichterung Bezug genommen, wie sie im Tarif des Konsolidierten Gesetzes über die Registrierungssteuer geregelt[22] sind.

Besonders interessant ist auch die Ausweitung der Zugeständnis für feste Steuern, ebenso auf Schuldenübernahmen und auf "Garantien jeglicher Art, von jedermanns und zu jedem Zeitpunkt, zugunsten der Verbriefungsgesellschaft oder eines anderen Kreditgebers":

- Was die Schuldenannahmen betrifft, so ist klar, dass diejenigen, die das Gesetz verfasst haben, sehr klar über den Betrieb dieser Fahrzeuge auf dem Markt waren, die die Gegenleistung für den Kauf von Immobilien durch die Übernahme der Schulden des Verbriefungsvehikels regeln. Es bleibt zu klären, ob die für die Übernahme von Schulden reservierte Konzession auch auf Fälle der Übernahme von Schulden durch den erfolgreichen Bieter ausgeweitet werden kann, wie in Artikel 508 der Zivilprozessordnung erwähnt. Im Wesentlichen handelt es sich dabei um die Übertragung der Schuld auf das Fahrzeug (mit sehr ähnlichen Auswirkungen wie bei einer Entlastungszahlung), die vom Vollstreckungsrichter bei der Auktion angeordnet wurde, besser bekannt als *Kreditgebot*;
- Was Garantien betrifft, so deutet die besonders breite Formulierung der Bestimmung auf eine recht weite Auslegung ihres Anwendungsbereichs hin, die ähnliche Formulierungen wie im Bereich der Ersatzsteuer für in der Technik erwähnte Darlehen

[21] Artikel 7.1, Absatz 4-Viertel, des Gesetzes Nr. 130, zitiert.
[22] Artikel 7.1, Absatz *4-Quinquies*, des Gesetzes Nr. 130, zitiert.

verwendet. 15 ff. des Präsidialdekrets Nr. 601 von 1973. Tatsächlich betrifft die Erleichterung nicht nur Garantien, sondern auch alle damit verbundenen "Subrogationen, Subrogationen, Teilungen und Stornierungen, auch teilweise, einschließlich der damit verbundenen Kreditabgaben". Die einzige Einschränkung der Facility betrifft den Gegenstand der Garantien (die Vermögenswerte und Rechte, die ReoCo im Rahmen seiner Aktivitäten erworben hat) und dass diese "im Zusammenhang mit der Verbriefungstransaktion" bereitgestellt werden müssen. Dieser letzte Ausdruck, der eher unklar ist, scheint auf die Notwendigkeit einer festen Besteuerung in einem festen Betrag hinzudeuten, ein Kriterium der Funktionalität und des Zusammenhangs zwischen der garantierten Verpflichtung und der Verbriefungstransaktion.

Im Bereich der Mehrwertsteuer ist nichts vorgesehen, daher ist das gewöhnliche Regime der Immobiliengesellschaften anwendbar, wie die Finanzbehörde zudem in den bereits genannten Antworten auf das bereits erwähnte Urteil klargestellt[23] hat.

9.5. LeaseCo: das spezielle Zweckunternehmen, das die Verbriefung von Forderungen aus Leasingverträgen unterstützt

Dieser Abschnitt untersucht die wichtigsten Aspekte des Betriebs und der damit verbundenen Steuerprofile des sogenannten "Übertragungsfahrzeug-Übertragungsübertragers finanzieller Leasingverträge sowie Beziehungen und Vermögenswerte, die sich aus dieser Tätigkeit ergeben", also jenes Fahrzeugtyps, das in der kommerziellen Praxis als LeaseCo bekannt ist (im Folgenden auch SVA of Leasing). Es handelt sich um ein Unternehmen, das im Kontext beeinträchtigter Portfolios im Wesentlichen eine ähnliche Funktion wie ein ReoCo übernimmt, das jedoch, da es zur Unterstützung von

[23] Es sollte auf das unten hervorgehobene Mehrwertsteuerverhalten im Hinblick auf Immobilienverbriefungsunternehmen verwiesen werden, insbesondere hinsichtlich möglicher Einschränkungen (sowohl im Hinblick auf den Abzug beim Kauf von Wohngebäuden aufgrund der typischen Tätigkeit von ReoCo als auch auf die "beschleunigte" Erstattung). Obwohl sie strukturell anwendbar sind, sollten diese Einschränkungen ReoCo in der Praxis aufgrund seines eigenartigen Betriebs nicht betreffen.

Verbriefungstransaktionen von Forderungen aus Leasingbeziehungen arbeitet, einige Merkmale aufweist, die es sowohl im Zweck als auch im Betrieb vom typischen ReoCo-Modell unterscheiden.

Die Absätze 4-ter und 5 des zitierten Artikels 7.1 enthalten spezifische Regeln, die LeaseCo vorbehalten sind, aber es gibt keine Falldefinition, die der aus Absatz 4 mit Bezug auf ReoCo abgeleitet ist. Tatsächlich ist gerade im Hinblick auf die Formulierung dieser Absätze klar, dass die LeaseCo lediglich ein "der" des ReoCo ist und dass ihre einzige Besonderheit in Bezug auf die Identifikation des Falls die Art der zu erwerbenden Vermögenswerte ist. Tatsächlich, wenn ReoCo ein "Unterstützungsvehikel ist, das ausschließlich den Unternehmenszweck hat, im ausschließlichen Interesse der Verbriefungstransaktion zu erwerben, zu verwalten und zu verbessern,... Immobilien ... als Bürgschaft für die verbriefungsbedingten Forderungen" (gemäß Absatz 4) ist LeaseCo ein "Unterstützungsvehikel gemäß Absatz 4" (gemäß Absatz 5), "wenn die Übertragung zusammen mit den Vermögenswerten, die dem Finanzierungsleasing unterliegen, die damit verbundenen Finanzierungsleasingverträge oder die rechtlichen Beziehungen betrifft, die sich aus der Beendigung dieser Verträge ergeben" (wiederum, gemäß demselben Absatz 5). Die Tatsache, dass das LeaseCo aus regulatorischer Sicht eine Unterart von ReoCo darstellt, hat erhebliche Auswirkungen auf die betreffende Disziplin, da alle Einrichtungen und Einschränkungen des ReoCo auf ihn anwendbar sind.

Im Wesentlichen ist, unbeeinträchtigt des "besonderen" Inhalts der oben genannten Absätze 4-ter und 5 von Artikel 7.1, was in der Angelegenheit ReoCo analysiert wurde, auch für die Zwecke von LeaseCo relevant. Darüber hinaus erweitern zur Bestätigung dessen sowohl Absatz 4 – im Teil zur Vermögenstrennung – als auch Absatz 4-bis, die sich auf den festen Betrag der Grundsteuer bei Kaufgeschäften bezieht, ausdrücklich die darin vorgesehenen Regeln auf Übertragungen und Transaktionen gemäß Absatz 5 (d. h. von LeaseCo durchgeführte).

Bevor der Inhalt der eigenen Regeln von LeaseCo analysiert wird, ist es angemessen, die wirtschaftliche Begründung für seine Existenz darzulegen. Auch in diesem Fall regelt das Gesetz eine bereits am Markt vorhandene Struktur, die prinzipiell geschaffen wurde, um die Investitionslimits von Kreditverbriefungsunternehmen zu bewältigen. Bei einer "traditionellen" Verbriefungstransaktion von durch Sicherheiten besicherten Forderungen (wie z. B. aus Hypothekendarlehensverträgen) werden alle realen und persönlichen Garantien, Privilegien und

Vorkaufsgründe, die die zugewiesenen Forderungen stützen, ebenfalls auf das Verbriefungsvehikel übertragen. Aufgrund des eigentümlichen Verhandlungsschemas, das die *Finanzvermietung* kennzeichnet, sind Forderungen jedoch durch ihren translationalen Charakter nicht formell durch Sicherheiten besichert, da der Schutz der Rechte des Gläubigers (d. h. des *Leasingunternehmens*) durch die Wahrung des Eigentumsrechts am vertraglich unterliegenden Vermögenswert erreicht wird. Im Fall der Abtretung von Forderungen, die sich aus finanziellen Mietverträgen ergeben, wirkt daher der in Artikel 1263 des Zivilgesetzbuch erwähnte Mechanismus nicht gesetzlich; Im Allgemeinen ist dies im Kontext eines traditionellen Verbriefungssystems für Leasinganspruche kein Problem, da die Rolle des Vermieters und Eigentümers der zugehörigen Vermögenswerte normalerweise weiterhin vom Abtreter/Originator übernommen wird. In allen Fällen, in denen jedoch die vollständige Entbindung des Originators vorgehen soll (wie es normalerweise im Zusammenhang mit notleidenden Darlehen der Fall ist), erfordert die Abtretung von Forderungen, die sich aus Leasingverhältnissen ergeben, um denselben wirtschaftlichen und rechtlichen Effekt wie bei einem Verbriefungsschema zu erzielen, auch die Übertragung der zugehörigen Verträge und, mit ihnen, der zugrunde liegenden Vermögenswerte. Da es zumindest bis zu den jüngsten Gesetzesänderungen nicht möglich war, dass das Verbriefungsunternehmen Vermögenswerte außer Forderungen erwerben konnte, war es in der Praxis notwendig, die Fortführung der Funktionalität der Garantie zugunsten des Erwerbers der Leasingforderungen (d. h. des Verbriefungsvehikels) gemäß einem spezifischen Verhandlungsschema sicherzustellen, das die Abtretung der Leasingverträge und die formelle Übertragung der zugrunde liegenden Vermögenswerte an eine parallele Struktur vorsieht, und instrumental für die Verbriefungsgesellschaft. Diese Struktur ist tatsächlich das, was auf dem Markt als LeaseCo bekannt ist.

Kurz gesagt – und hier zusammenfassend – liegen die Gründe für die Existenz von LeaseCo in der Notwendigkeit, im Hinblick auf ein Portfolio von Forderungen, die aus *Leasingverhältnissen* hervorgehen, die typischen Effekte einer Verbriefung von durch Sicherheiten gedeckten Forderungen zu erkennen. Zu diesem Zweck macht die Besonderheit der *Mietverträge*, nach denen die vom Gläubiger gehaltenen Vermögenswerte die wirtschaftliche Funktion der Garantie der Forderungen übernehmen, eine parallele Struktur anzunehmen, die alle Rechte und Pflichten mit

Ausnahme der Forderungen besitzt, die sich aus den *Mietverträgen ergeben,* aus denen die Forderungen hervorgehen.

Im Zusammenhang mit notleidenden Darlehensportfolios übernimmt LeaseCo die zusätzliche Funktion – völlig ähnlich wie ReoCo – die Verwaltung und Verbesserung der zugrundeliegenden Immobilien, mit dem Ziel, die aus dem Verbriefungsvehikel zurückgewonnenen Werte zu maximieren. Anstatt die Immobilie (bei einer Auktion oder außerhalb der Auktion) zu erwerben, beschränkt sich LeaseCo als Eigentümer des zugrundeliegenden Vermögenswerts darauf, die Beziehung zum Nutzer im Rahmen des Mietvertrags von Zeit zu Zeit zu verwalten, indem er den Vertrag kündigt und den sogenannten "Leasingvertrag" umsetzt. *Rücknahme* (d. h. vollständiger Besitz des Vermögenswerts) und erneut durch mögliche Aufwertung und Verkauf des Vermögenswerts. Es ist klar, dass das, was zum Zeitpunkt des Verkaufs einer Immobilie (im vollen Besitz infolge der Beendigung des betreffenden Mietvertrags) erreicht wurde, auf das Verbriefungsfahrzeug übertragen und für den Überschuss, vorbehaltlich der Vereinbarung spezifischer Vergleichsvereinbarungen mit dem Nutzer, an diesen zurückgegeben wird.

9.5.1 Relevante Gesetzgebung

Was ReoCo betrifft, so wurde die LeaseCo-Institution durch Gesetzesdekret Nr. 50 vom 24. April 2017 (das sogenannte "Korrekturmanöver" von 2017) eingeführt, als Teil derselben Maßnahmen zur Erleichterung der Verbriefung notleidender Kredite. Das Wachstumsdekret bereichert die Disziplin, die in der ersten Version von Artikel 7.1 des Gesetzes Nr. 130, oben zitiert, vorgesehen ist, indem er – zusätzlich zu den bereits in Absatz 4.1 dieses Kapiteln genannten Neuerungen für ReoCo, die bereits in Absatz 4.1 dieses Kapitels erwähnt wurden und sich auch auf LeaseCo beziehen – folgende spezifische Neuerungen einführt:

- es ist erlaubt, dass die Leasing-SVA nicht nur in der Bilanz einer Bank (wie bereits in der ursprünglichen Gesetzesfassung vorgesehen) konsolidiert wird, sondern alternativ auch in die eines Finanzintermediärs, der gemäß Artikel 106 des Consolidated Banking Act berechtigt ist, der Öffentlichkeit zu verleihen;
- Ein neuer Absatz 4-TER wird eingeführt, der jedoch lediglich die Bestimmungen des bereits bestehenden Absatzes 5 dupliziert. Insbesondere wird vorgesehen, dass (i) die steuerlichen

Bestimmungen für Unternehmen, die Finanzmietaktivitäten durchführen, auch für die Leasing-SVA gelten (Absatz 5 verwendet neben der Novella, aber in nennenswertem Maße das Adverb "integralmente"), (ii) die durch die Leasingreform von 2011 eingeführte Erleichterung für den Verkauf von Immobilien, die sich aus *Mietverträgen ergeben,* auch für die Leasing-SVA gelten gelöst aufgrund von Nichteinhaltung durch den Nutzer (gemäß Artikel 35, Absatz 10-ter.1, des Gesetzesdekrets Nr. 225 von 2006), in dem die Grundsteuer in einem festen Betrag fällig ist (in diesem Fall weicht die Formulierung jedoch leicht von der in Absatz 5 übernommenen Wortlaut ab). Darüber hinaus wiederholt Absatz 4-ter das, was bereits in Absatz 4-bis bezüglich der Anwendung von Grundsteuer auf den Kauf von Waren und Beziehungen, die sich aus Mietverträgen ergeben, festgelegt hat.

Es ist nicht klar, warum Absatz 4-ter existiert. Alles, was in dieser Bestimmung vorgesehen ist, ist bereits ausdrücklich durch andere Absätze vorgesehen, die ex novo durch das Wachstumsdekret eingeführt oder bereits in der ersten Version desselben Artikels 7.1 enthalten sind. Die unterschiedliche Formulierung bestimmter Sätze enthält keine wirkliche inhaltliche Abweichung, noch gibt es einen Widerspruch, der in irgendeiner Weise die Anwendung durch Spezialität oder die implizite Aufhebung einer der beiden Bestimmungen rechtfertigen könnte. Die einzige erwähnenswerte Umformulierung findet sich im Verweis auf Absatz 10-Ter.1 über Steuern, die auf den Verkauf von Immobilien gelten, die von Mietverträgen "durch Handlung des Nutzers beendet oder anderweitig beendet wurden". Im Gegensatz zu der auf die Bezugnahme verwiesen wird, scheint letztere Formulierung ausschließlich für LeaseCo die Steuererleichterung auch auf jene Immobilien auszudehnen, deren vollständiger Besitz nicht aus Vertragsbruch durch den Nutzer resultiert hat.

Schließlich hat das Haushaltsgesetz von 2021 mittels einer Regel der authentischen Auslegung[24] sehr treffend festgelegt, dass der Erwerb der Vermögenswerte durch die SVA (und damit auch durch die Leasing-SVA) der Vermögenswerte, die die Forderungen garantieren, die der Verbriefung unterliegen, auch infolge von Abspaltungen oder anderen Aggregationstransaktionen erfolgen kann. Diese Spezifikation ist sehr

[24] Siehe Artikel 1, Absatz 215 des Haushaltsgesetzes 2021.

nützlich im Zusammenhang mit Transaktionen mit Portfolios mit noch nicht "zurückgenommenen" Immobilien, bei denen die Übertragung der *Mietverträge* und damit der zugrunde liegenden Immobilien durch eine Unternehmenstrennung stattfand und nicht durch einen Verkauf. Bei diesen Transaktionen ergibt sich die Entscheidung der Entspaltung aus der Nichtanwendbarkeit der Regeln zur "notwendigen Überprüfung der Übereinstimmung des Zustands mit den Katasterergebnissen", die [25]stattdessen auf die direkte Übertragung anwendbar sind. Tatsächlich ist es im Zusammenhang mit Transaktionen mit dem Kauf von Leasingportfolios üblich, dass Immobilien, selbst wenn sie *sich auf bereits gekündigte Leasingverträge beziehen, nicht (vorerst)* vom Nutzer an das Leasingunternehmen zurückgegeben werden , der sie weiterhin besitzt, mit der Folge, dass es für das Unternehmen nicht einfach ist, die Einhaltung der relevanten Katastralergebnisse zu überprüfen. Diese Prüfungen sind in den Immobilienverkaufsurkunden erforderlich, um die Erklärungen innerhalb der notariellen Urkunde gültig ausstellen zu können, ohne die die zugehörigen Urkunden nichtig wären.

9.5.2 Vermögenstrennung und direkte Steuern im LeaseCo

Die ursprünglich durch Artikel 7.1 des Gesetzes Nr. 130 zitierte Version bezüglich des für LeaseCo geltenden Steuersystems sah lediglich die volle Anwendung der Steuerbestimmungen vor, die auf Unternehmen mit Leasingaktivitäten tätig sind. Trotz dieses Hinweises – der sowohl im Zusammenhang mit direkter als auch indirekter Besteuerung gelesen werden kann – blieben die gleichen Zweifel an der Trennung der Vermögenswerte, die einige Steuerpflichtige dazu veranlasst hatten, bei der Finanzbehörde eine Entscheidung bezüglich des für ReoCo geltenden Steuersystems einzureichen (in diesem Zusammenhang siehe Absatz 4.2 dieses Kapitels). Tatsächlich stellte LeaseCo bereits in der ersten Version von Artikel 7.1, wie oben zitiert, einen "Untertyp" von ReoCo dar. Die Existenz eines spezifischen Verweises auf das Steuersystem von LeaseCo verlieh jedoch der These der vollen Steuerpflicht jeglicher Einkünfte, die LeaseCo im Verlauf ihrer Tätigkeit zuflossen, größere Würde.

Die Neuheit des Wachstumsdekrets macht es ausdrücklich deutlich, dass das Verfahren zur Vermögenstrennung "im Kontext der in Absatz [4]

[25] Siehe Artikel 29, Absatz 1-bis des Gesetzes Nr. 52 vom 27. Februar 1985.

genannten Transaktion oder im folgenden Absatz 5 gilt",[26] wodurch es auch auf LeaseCo ausgeweitet wird. Obwohl weiterhin notwendig ist, den Inhalt von Absatz 5 (zur vollständigen Anwendung der für Leasinggesellschaften geltenden Steuerbestimmungen) mit dem des gerade genannten neuen Absatz 4 abzustimmen, besteht kein Zweifel, dass das, was bereits im Bereich der direkten Steuern im Bereich der direkten Steuern argumentiert wurde, bereits im Hinblick auf LeaseCo zutrifft. Daraus folgt, dass die in der Antwort auf Entscheidung Nr. 132 von 2021 entwickelte Begründung zur "fiskalischen Neutralität" in Bezug auf ReoCo zweifellos auch auf LeaseCo anwendbar ist. Zu diesen Zwecken verweisen Sie bitte erneut auf Absatz 4.2 dieses Kapitels.

Der Bezug auf die Steuerbestimmungen für Leasingunternehmen lässt sich nur so verstehen, dass sie auf alle Einkommenskomponenten angewendet werden müssen, die aufgrund der de-facto-Steuerneutralität, die durch die Beschränkung des Ziels zugunsten des Verbriefungsvehikels und der Inhaber der Verbriefungswertpapiere erreicht wurde, nicht von der Besteuerung befreit sind. Das heißt, jene Einkommenselemente, die entstehen können (da sie LeaseCo zur Verfügung stehen) beim Abschluss der Verbriefungstransaktion oder solche, die sich auf Beträge beziehen, die LeaseCo einbehalten hat, um seine aktuellen Kosten zu decken.

9.5.3 LeaseCo-Regime für indirekte Steuerzwecke

Wie erwähnt, ist LeaseCo der Abtretner der Rechtsbeziehungen, die aus einem Portfolio von *Leasingverträgen hervorgehen*, jedoch nicht der daraus resultierenden Forderungen, die bereits vom Verbriefungsvehikel erworben wurden (zu dessen Dienst LeaseCo gegründet wurde). Vor den jüngsten regulatorischen Änderungen stellte der Kauf dieser Beziehungen – und das damit verbundene Regime für indirekte Steuerzwecke – das Hauptsteuerproblem dieser Art von Transaktion dar. Tatsächlich sollte einem Satz von Rechtsbeziehungen, die zum Zeitpunkt der Abtretung der Forderungen bereits erheblich bewertet waren, ein Wert beigemessen werden? Die Zuschreibung – oder Nichtzahlung – eines Wertes und damit

[26] Absatz 4 besagt: "Die Vermögenswerte, Rechte und Beträge, die sich in irgendeiner Weise aus demselben sowie aus allen anderen im Rahmen der in diesem Absatz oder im folgenden Absatz 5 genannten Geschäft erworbenen Rechten ergeben, stellen Vermögenswerte dar, die in allen wesentlichen Zwecken von denen der Unternehmen selbst und denen der anderen Transaktionen getrennt sind."

einer Gegenleistung bei der Übertragung von *Mietverträgen* hat offensichtlich Auswirkungen auf den Bereich der Mehrwertsteuer und folglich aufgrund des Alternativitätsprinzips auch auf den Bereich der Grundsteuer. Die Analyse der Frage, obwohl sie für all jene Strukturen von Interesse und Relevanz ist, die nicht von der in Artikel 7.1 des oben zitierten Gesetzes Nr. 130 genannten Disziplin nicht profitieren können (z. B. Transaktionen mit *erbringenden Leasingkrediten*),[27] ist hier anachronistisch, da das neue Gesetz vollständige Klarheit über das Steuerregime für die Zwecke indirekter Steuern ermöglicht. Ohne auf die Vorzüge der Probleme im Zusammenhang mit der Verbesserung der Beziehungen, deren Eigner LeaseCo ist, einzugehen, genügt es hier zu beachten, dass:

- wird ein Verkauf abgeschlossen, bei dem eine Gegenleistung gegen die Übertragung des Eigentums an den aus Leasingverträgen resultierenden Rechtsverhältnisse an LeaseCo gezahlt wird, handelt sich die Transaktion um eine für die Mehrwertsteuer relevante Dienstleistung gemäß Artikel 3, Absatz 2, Nr. 5) des Präsidialdekrets Nr. 633 von 1972, vorbehaltlich des Standardsatzes von 22 %.
- ohne Gegenleistung fällt die Kauftransaktion außerhalb des Anwendungsbereichs der Mehrwertsteuer.

Für die Zwecke der Grundbuchsteuer sind Registrierungs-, Hypotheken- und Katastralsteuern in jedem Fall in einem festen Betrag zu zahlen,

---

[27] In diesem Zusammenhang siehe die Urteile Nr. 954-166/2018 und Nr. 954-82/2017, die nie veröffentlicht wurden und sich jeweils auf den Verkauf von komplexen (gelösten und ungelösten) und ausführenden Mietportfolios *beziehen*. In diesen Entscheidungen hatte die Revenue Agency die Gelegenheit klarzustellen, dass "die Übertragung en bloc ... von Mietverträgen in... für die Zwecke der Mehrwertsteuer als Dienstleistungsleistung, die in Artikel 24 der Richtlinie 2006/112/EG und in der entsprechenden Bestimmung des nationalen Rechts, d. h. Artikel 3 des Präsidialdekrets Nr. 633 von 1972, von Bedeutung ist." Und erneut "dass die Eigentumsübertragung der Vermögenswerte, die den betreffenden Leasingverträgen zugrunde liegen, deren wirtschaftliche Gegenleistung in die Gegenleistung für die Verträge selbst einbezogen ist, für die Mehrwertsteuer – aufgrund der Besonderheiten des *Vermietungssektors*, in dem diese Immobilien tatsächlich lediglich die Funktion der Garantie des zugrundeliegenden Vertrags erfüllen – als Ergänzung von Vermögenswerten gemäß Artikel 2 gilt, Absatz 1 des Präsidialdekrets Nr. 633 von 1972, der der betreffenden Operation zugeordnet ist, auf Grundlage von Artikel 12 desselben Präsidialdekrets. Letztlich scheint es richtig zu sein, dass die Gegenleistung im Zusammenhang mit dem Verkauf der zugrunde liegenden Vermögenswerte in der Gegenleistung der Verträge gemäß dem Mehrwertsteuerregime der Verträge selbst enthalten ist."

aufgrund der Bestimmungen von Absatz 4-bis und dem "überflüssigen" Absatz 4-ter des genannten Artikels 7.1.

Bezüglich der Veräußerung von Immobilien durch LeaseCo sind alle für ReoCo vorgesehenen Konzessionen, die bereits in Absatz 4.3 dieses Kapitels erwähnt wurden, aus den bereits genannten Gründen anwendbar. Zusätzlich zu diesen Zugeständnissen erweitern Absatz 4-ter von Artikel 7.1, der oben zitiert, und damit Absatz 5 desselben Artikels 7.1 auf LeaseCo die durch die Pachtreform 2011 eingeführte Konzession für den Verkauf von Immobilien, die aus *Mietverträgen resultieren, die* durch Zahlungsausfälle des Nutzers beendet wurden (gemäß Artikel 35, Absatz 10-ter.1, des Gesetzgebungsdekrets Nr. 223 von 2006).[28] Diese Übertragungen unterliegen der Registrierung, der Hypothek und der Katastersteuer in einem festen Betrag. In diesem Zusammenhang ist bemerkenswert, dass der neu eingeführte Absatz 4-ter, indem er das, was bereits in Absatz 5 vorgesehen ist, dupliziert und die betreffende Konzession (wieder) auf LeaseCo ausdehnt, eine andere Formulierung angenommen hat. Die bloße Referenz, auf die Absatz 5 Bezug genommen wird, wird in Absatz 4-ter in einer stärker formulierten Weise umformuliert, da dort steht, dass die Erleichterung "auf den Verkauf von Immobilien gilt, der unter dem Vorbehalt von Mietverträgen gilt, die durch das Handeln des Nutzers beendet oder anderweitig beendet werden". Der allgemeine Verweis auf die "Tatsache des Nutzers" und nicht auf den spezifischeren Verstoß scheint die Ausweitung der Einrichtung auf alle Fälle zuzulassen, in denen der vollständige Besitz der Immobilie auch für andere Tatsachen als eine Beendigung wegen Nichteinhaltung (z. B. vorzeitige Beendigung durch den Willen des Nutzers ohne vorherigen Versäumnisse) erreicht wird – ein Fall, der in der Praxis einiger lokaler Ämter als außerhalb des Anwendungsbereichs der Einrichtung angesehen wird auf Absatz 10-ter.1 Bezug genommen[29].

---

[28] Gemäß dieser Bestimmung "Auf die von den Banken und autorisierten Finanzintermediären durchgeführten Übertragungen, wie sie in Artikel 106 des Konsolidierten Gesetzes über Banken und Kredite gemäß dem Gesetzesdekret Nr. 385 vom 1. September 1993 genannt sind, wie später geändert, im Falle der Ausübung der Option zum Kauf der im Rahmen des Finanzmietvertrags gewährten Immobilien durch den Nutzer, oder im Fall einer Immobilie, die aus finanziellen Mietverträgen stammt und aufgrund von Nichteinhaltung durch den Nutzer gekündigt wurde, sind Registrierungs-, Hypotheken- und Katastersteuern in einem festen Betrag fällig."

[29] Bezüglich dieser Erleichterung hat die Finanzbehörde eine (umstrittene) Klarstellung mit der Antwort auf Urteil Nr. 59 von 2020 geliefert: Die Anwendung der Erleichterung in Fällen, in

9.6. Fazit

Zu Beginn dieses Kapitels war die Absicht, die gemeinsame Behandlung der drei analysierten Immobilienfahrzeuge (d. h. ReoCo, LeaseCo und Verbriefungsfahrzeug *gemäß* Artikel 7.2, zitiert) zu rechtfertigen, da sie in Gesetz Nr. 130 von 1999 über Verbriefungen aufgenommen wurden.

Schließlich spielt jedes der drei Fahrzeuge eine ganz andere Rolle als die anderen, die je nach Tätigkeit variiert, die Investoren verfolgen möchten.

---

denen der Besitz der Immobilie infolge eines Zahlungsverzugs des Nutzers realisiert wird, unterliegt der Tatsache, dass die Kündigung des Mietvertrags Für Nichteinhaltung muss dies auf Initiative desselben zuweisenden Vermittlers erfolgen, der die Erleichterung anfordert. Mit anderen Worten: Wenn die Kündigung von anderen Vermieterunternehmen stattgefunden hat als demjenigen, der die Immobilie verkauft, wäre die Abhilfe nicht anwendbar. Diese Alterität kann nur in Fällen auftreten, in denen die Position gegenüber dem Nutzer auf einen anderen Vermittler übertragen (oder anderweitig übertragen) wurde, zum Beispiel bei einer umfassenden Übertragung von Leasingportfolios. Daher wäre nach Ansicht der Agentur die Konzession nicht anwendbar und die Grundsteuer würde verhältnismäßig angewendet, wenn eine Vermietergesellschaft den Vertrag wegen Nichteinhaltung kündigt, die Vertragsposition überträgt und der Erwerbende Vermittler über die Immobilie veräußert. Anders gesehen: Die Übertragung von Vermittler zu Vermittler würde die Einrichtung "erschöpfen", und die anschließende Übertragung müsste als gewöhnliche Übertragung behandelt werden. Abgesehen von der kritisierenden Tendenz, die unterstützenden Maßnahmen stets so zu lesen, dass ihr Anwendungsbereich eingeschränkt wird, anstatt ihre wörtlichen Daten zu erweitern (was der Kassationsgerichtshof eigentlich verlangt, wenn er eine "restriktive" Lesart fördert: Ein Beispiel dafür ist Satz Nr. 11106/2008, der vom Büro in seinen Fragen zu den Erleichterungsregeln oft oft falsch zitiert wird), Die Position des Büros ist aus verschiedenen Gründen kritisiert. Einerseits wird übersehen, dass die Übertragung der *Mietposition* auf einen anderen Vermittler nicht als Übertragung der Immobilie gilt und daher nicht in der Lage ist, die Erleichterung zu "erschöpfen". Tatsächlich handelt es sich um eine Nachfolge im aktiven Teil eines Vertragsverhältnisses, die nur nebensächlich und nebenbei aufgrund der besonderen Funktion der Sicherung des Eigentums am Vermögenswert im *Mietvertrag* auch die Eigentumsübertragung des Vermögenswerts impliziert. Andererseits betrachtet das Amt nicht, dass das Eigentum, selbst wenn es infolge der Beendigung des *Mietvertrags* ist, im Rahmen eines Netzwerks von Rechtsbeziehungen, das die Beendigung durch Gesetz überdauert (dies sind die in den Absätzen 138 und 139 des Gesetzes Nr. 124 vom 4. August 2017 genannten Regeln) an einen anderen Vermittler übertragen wird. Mit anderen Worten: Das Eigentum bleibt mit einer Reihe von Verpflichtungen verbunden, die sich aus dem *Mietvertrag* ergeben und selbst bei Beendigung weiterhin den Erwerber binden. Erst zum Zeitpunkt der "endgültigen" Veräußerung der Immobilie an Dritte wird sie vom Netz der Verpflichtungen "befreit". Bis zu diesem Zeitpunkt behält die Beziehung ihren einheitlichen Charakter bei, sodass klar ist, dass die Übertragung vom Leasingunternehmen auf den Vermittler nur im Kontext des Verhältnisses zwischenlich ist und dass die Exit-Besteuerung des *Leasingvertrags* auch für die Veräußerungsoperation garantiert werden muss, die vom endgültigen Vermittler-Erwerber des Mietvertrags und des zugehörigen Verhältnisses durchgeführt wird.

Das Verbriefungsinstrument der Immobilienerlöse stellt die eigentliche Revolution der relativ jüngsten regulatorischen Änderungen dar, da es nicht nur das Objekt der im Rahmen einer Verbriefung erworbenen Vermögenswerte erweitert , sondern auch ein echtes alternatives Anlageinstrument für die derzeit auf dem Markt existierenden Instrumente bietet, ohne die Komplexitäten oder Nachteile, die ausländische Investoren so sehr mögen. Es unterliegt nicht die regulatorischen steuerlichen Beschränkungen eines Immobilien-AIF (wie die Anforderungen an Investorenpluralität und Unparteilichkeit der Verwaltung oder die lange Genehmigung eines SICAF), behält aber seine steuerlichen Vorteile (zumindest für IRES- und IRAP-Zwecke), was in mancher Hinsicht sogar noch bequemer ist (im Hinblick auf das Ausstiegsregime der Erlöse). Die tatsächliche Verbreitung dieses Instruments als Alternative zu bereits genutzten Immobilienfahrzeugen hängt von der Fähigkeit der Betreiber des Sektors ab, die wichtigsten (nicht-fiskalen) Fragen zu klären: von der Eignung dieser Instrumente für Investitionen in Immobilienmöglichkeiten, die noch keine Erlöse erwirtschaften (z. B. *Greenfield-Käufe* oder Käufe in Entwicklung), bis hin zur Notwendigkeit, die regulatorischen Vorschriften für Verbriefungen im Falle einer Tranching einzuhalten. von Wertpapieren, oder sogar die tatsächliche Notwendigkeit, eine Hypothek für einen Kreditgeber zu registrieren, der als Inhaber von Senior-Wertpapieren am Betrieb beteiligt ist. Dies sind Zweifel und Probleme, die nur die Marktpraxis lösen kann, da eine Klärung durch die zuständigen Aufsichtsbehörden unwahrscheinlich ist.

Das ReoCo ist ein "optionales" Instrument, das intern in einer Verbriefungstransaktion von Forderungen steckt und darauf abzielt, die Wertrückgewinnung des verbrieften Portfolios zu maximieren. LeaseCo ist, obwohl es auch ein internes Instrument der Verbriefung von Forderungen ist, stattdessen ein "notwendiges" Instrument aufgrund der rechtlich-formalen Besonderheiten des Finanzleasingvertrags. Ein Vehikel, das parallel zum Verbriefungsvehikel (sei es ein LeaseCo oder ein dediziertes Leasingunternehmen) ist, ist tatsächlich wesentlich für den Erfolg der Verbriefungstransaktion, da die erhebliche Garantie des Darlehensportfolios nur mit dem Besitz des Grundstücks zirkuliert.

Zusammenfassend ist jedes der beschriebenen Werkzeuge Teil eines bestimmten Bereichs und erfüllt einen bestimmten Zweck. Bei genauerer Betrachtung gibt es über den bloßen regulatorischen Bezug hinaus ein wesentliches Merkmal, das diese Gruppe neuer typisierter Instrumente

auszeichnet: die Tatsache, dass jedes von ihnen das formelle Eigentum an (Immobilien-)Vermögenswerten besitzt, dies jedoch im Interesse Dritter tut, also Investoren an den Wertpapieren, die zur Finanzierung eines Interesses an demselben Vermögenswert ausgegeben werden. Und dass das Rechtssystem mit dieser "mittleren" Rolle eine besondere rechtliche Wirkung verknüpft, nämlich die Trennung der Vermögenswerte, die wiederum auch steuerlich nachhallt. Mit anderen Worten: Das eigentliche gemeinsame Merkmal der drei in diesem Kapitel analysierten Instrumente ist die Vermögenstrennung und die "de facto" fiskalische Neutralität, die die Effekte daraus hervorrufen.

10. Das Grundbuch

von Christoff Filippo Cordiali, Luca Di Nunzio, Andrea Ometto, Laura Piantanida, Roberto Romanoni, Luciano Chirico

10.1. Einleitung: Natur und Funktion des Grundbuchregisters

10.1.1 Die Zwecke des Grundbuchs und die fiskalische Funktion als Hauptzweck des Grundbuchs

Das Italienische Grundbuch ist ein technisch-fiskalisches Informationssystem, das Daten zu Immobilien im Land sammelt, organisiert und aktualisiert. Es ist in mehrere[1] operative Abschnitte gegliedert, darunter das Grundbuch und das Gebäudekadastre, die auf unterschiedliche, aber komplementäre Logiken reagieren: einerseits die Darstellung des Landbesitzes (Grundstück) und seiner agronomischen Merkmale, andererseits die Beschreibung städtischer Immobilieneinheiten (Gebäude) und ihrer vorgesehenen Nutzungen.

Im Gegensatz zu anderen Rechtssystemen hat das Grundbuch in Italien keinen Beweiswert: Es ist nicht das Instrument, das das Eigentum an Immobilienrechten bestätigt, eine Funktion, die in Italien den Immobilienregistern übertragen ist; entgegen der Annahme wird der Eigentumsnachweis einer Immobilienimmobilie (Grundstück oder Gebäude) durch deren Abschrift in den Immobilienregistern erbracht[2]. In Italien sind die einzigen Grundbuchamte, die einen Eigentumsnachweis erlauben, diejenigen des Grundbuchs habsburgischer Herkunft, die heute in den Provinzen Trient, Bozen, Triest, Görz und einigen anderen kleinen Gemeinden aktiv sind.

Der Unterschied zwischen evidenz- und nicht-evidenzbasiertem Kataster liegt in seinen Ursprüngen:

- das Teresianische Grundbuch, das nicht nachweislich ist, gilt in fast dem gesamten Staatsterritorium, während
- das habsburgische Grundbuch, als Beweis, ist in den oben genannten Bereichen aktiv.

Diese Eigenschaft verringert jedoch nicht ihre Zentralität. Das Grundbuch ist tatsächlich die grundlegende Infrastruktur, auf der viele der in Immobilienprozessen verwendeten Informationen basieren: Identifikation des Grundstücks, Klassifizierung, Bestimmung des Katastereinkommens und für Land die Definition des Grundstückseinkommens.

Aus operativer Sicht erfüllt das Grundbuch drei Hauptfunktionen:

- Identifikationsfunktion: In der sogenannten "Formation"-Phase weist die

[1] Dazu gehören: kartografisches Archiv, Volkszählungsarchiv des Grundbuchs, Volkszählungsarchiv des Gebäudekadastres usw.

[2] "Immobilienwerbung ist eine Form der legalen Werbung, die darauf abzielt, die Urkunden, durch die das Eigentum übertragen oder Immobilienrechte festgelegt, geändert oder aufgehoben werden, öffentlich bekannt zu machen. Sie erfolgt durch die Führung und Aktualisierung von Immobilienregistern, deren Konsultation es ermöglicht, das Eigentum an einem bestimmten Vermögenswert sowie das mögliche Vorhandensein von Belastungen oder Einschränkungen nachzuverfolgen, die auf verschiedene Weise das Genuss einschränken." Quelle: Revenue Agency, "The Real Estate Advertising System – Version aktualisiert zum 31.12.2023", S. 2.
Link: https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/agenzia/agenzia-comunica/prodotti-editoriali/pubblicazioni-cartografia_catasto_mercato_immobiliare/il-sistema-della-pubblicita-immobiliare

Katastralverwaltung jedem Grundstück ein Sheet und eine eindeutige Nummer namens Mappale und den Gebäuden ein Sheet und eine eindeutige Nummer namens Parcel zu. Wenn das Gebäude in mehrere Abschnitte unterteilt ist, erhält jeder Abschnitt eine zusätzliche Bezeichnung namens Untergeben.

- Klassifikationsfunktion: Durch Katastralkategorien und -klassen ordnet sie jede Immobilie in ein standardisiertes System ein, das zusammenfassend ihren Typ (Haus, Büro, Werkstatt, besondere Immobilie usw.) und das Qualitätsniveau (z. B. Klasse) beschreibt. Diese Klassifikation, wenn auch vereinfacht, ist das Endergebnis des Prozesses der Zuweisung von Katastralpachten, berechnet durch eine Methodik aus dem Jahr 1939, die zwar aktualisiert, aber weiterhin auf den Prinzipien jener Zeit basiert.
- Schätzungs-/Steuerfunktion: Das "Katastraleinkommen" für Gebäude und das "Dominische und landwirtschaftliche Einkommen" bilden unter anderem die Anfangswerte zur Bestimmung des Grundeinkommens, die steuerpflichtige Basis der Gemeindesteuer (IMU) und anderer lokaler Steuern sowie die indirekten Steuern, die in bestimmten Fällen bei Übertragungen zwischen Wohn- und *Mortis Causa* gelten. Dies wird im folgenden Absatz ausführlicher behandelt. In diesem Zusammenhang kann das Grundbuch als eine echte "gemeinsame Sprache" des italienischen Immobilienmarktes gelesen werden: ein System von Codes, Regeln und Verfahren, das es sehr unterschiedlichen Fachpersonen – Techniker, Juristen, Steuerexperten, Investoren, öffentliche Einrichtungen – ermöglicht, dasselbe Vermögen kohärent und vergleichbar zu bezeichnen.

Das Grundbuch stellt daher einen eindeutigen Leitfaden bei der Identifizierung eines Vermögenswerts dar und ein sehr nützliches, auch wenn nicht belegtes Werkzeug, um die historischen Ereignisse jedes Immobilienelements auf italienischem Staatsgebiet zu rekonstruieren[3], selbst bei einigen Einschränkungen (bei Gebäuden fehlt manchmal die Übereinstimmung mit der Bausituation[4] ; Für das Land gibt es manchmal Unterschiede zwischen Real- und Katastralgebieten; Bei Katasterwerten gibt es in manchen Fällen keinen Abschlag).

Ohne auf die faszinierende Geschichte des italienischen Katasters und dessen Entstehung einzugehen (es genügt zu sagen, dass das Grundbuch ursprünglich darauf ausgelegt war, eine Steuer auf Grundbesitzer nicht auf die daraus erzielten Einkünfte, sondern auf Nicht-Einkünfte zu erheben, um sie zur Pachtung unbenutztes Landes zu zwingen), können wir mit einer Zusammenfassung der Grundpfeiler des Aufbaus des italienischen Grundbuchs schließen: nämlich:

- Geometrisch: Sie basiert auf realen Maßen und topographischen Vermessungen des Gebiets, im Gegensatz zu den alten Beschreibenden;
- Parzelle: identifiziert Grundstücke durch Katastralparzellen, die elementare Besitzeinheiten sind, die durch eine Zahl gekennzeichnet sind;

---

[3] Die Katastralvermessung, d. h. eines der wichtigsten Werkzeuge zur Konsultation des Katastralarchivs (siehe folgende Absätze), insbesondere die "historische" Vermessung, berichtet frühere Änderungen (Eigentumswechsel, Änderungen usw.) für ein bestimmtes Grundstück.

[4] Wie in Absatz 10.3.5 erwähnt. Im Hinblick auf die technische Due Diligence im Immobilienbereich ist es unerlässlich, dass die Ausrichtung auch den Konzessionsstatus betrifft (d. h. dass die Katasterlage auch mit der städtischen/baulichen Lage der Vermögenswerte sowie mit dem Zustand der Verhältnisse übereinstimmt, zum Beispiel hinsichtlich der beabsichtigten Nutzung, des Grundrisses usw.).

- Indirekte Bewertung: Jedem Grundstück wird ein Rentabilitätswert zugeordnet, der zur Berechnung der Steuern verwendet wird;
- Nicht-beweiswert: Es liefert in der Regel keinen rechtlichen Eigentumsnachweis, der – wie bereits erwähnt – in den Immobilienregistern abgeschrieben werden muss. Seine Hauptaufgabe ist das Finanzwesen und die Volkszählung.

10.1.2 Die Dualität des Grundbuchregisters / Gebäudekadastre

Das italienische Katastralsystem zeichnet sich durch ein grundlegendes strukturelles Element aus: die ursprüngliche und noch bestehende Trennung zwischen dem Grundbuch und dem Baukadastre. Dies sind zwei eigenständige Archive mit unterschiedlichen Funktionen, Klassifikationskriterien und Aktualisierungsregeln, die die doppelte Natur des nationalen Immobilienerbes widerspiegeln: Land und Stadt/Gebäude.

10.1.2.1 Das Grundbuch

Das Grundbuch identifiziert in seinen verschiedenen Funktionen:

- jedes Land mit eigener Parzellnummer (ursprünglich basierte die Unterteilung auf der Art der Ernte;
- alle ländlichen Gebäude, für die keine Registrierung im Grundbuch besteht;
- die Bereiche, auf denen sich Gebäude befinden, die im Grundbuch registriert sind.

Kurz gesagt: Jeder Landabschnitt, unabhängig von seinem Ziel und seiner Ausdehnung (selbst der kleinste oder abgelegenste), hat seinen eigenen Katasterbegriff.
Das Grundbuch basiert auf drei Informationssäulen:

- Geometrie, kartographische Darstellung des Territoriums: Grenzen, Formen, Oberflächen, Überlagerungen;
- Qualität und Ernteklasse wird jedes Parzelle nachfolgend klassifiziert:
  - landwirtschaftliche Nutzung (Erntequalität),
  - Produktivitätsniveau (Klasse),
  - mögliche Identifikation auch im Grundbuch der Gebäude (die sogenannten "städtischen Einheiten");
- Dominisches und landwirtschaftliches Einkommen: Dominisches Einkommen wirkt sich auf den Landbesitz unabhängig vom aktuellen Anbaustand aus, landwirtschaftliches Einkommen auf die Rentabilität des Landes basierend auf der vermessenen Ernte (die möglicherweise nicht die tatsächlich vorhandene ist).

Seine vorherrschende Funktion betrifft daher die Besteuerung von Land sowie die geografische/inventarische Darstellung des Bodens.

10.1.2.2 Das Grundbuch der Gebäude

Das Grundbuchregister listet alle städtischen Immobilieneinheiten, also Gebäude:

- ausgestattet mit funktionaler und einkommensbezogener Autonomie, aber auch solche, die Immobilienbereiche mit gemeinsamer Nutzung darstellen und keine Einkommensfähigkeit haben (nicht zählbare Gemeinschaftsgüter);
- dauerhaft am Boden befestigt.

Das Grundbuch basiert auf drei Informationssäulen:

- Klassifikation (Kategorien und Klassen): Die Kategorien identifizieren die beabsichtigte Nutzung und repräsentieren somit die intrinsischen Merkmale des

Immobilienanteils. Die Klassen drücken das Rentabilitätsniveau des Immobilienteils in Bezug auf die Lage, die städtische Umgebung und damit hinsichtlich der äußeren und, in geringerem Maße, der intrinsischen Eigenschaften aus;

- Konsistenz[5]: bezieht sich auf einen physischen Parameter (sqm-mc), der für einige sogenannte "gewöhnliche" Immobilienteile, die zur Kategorie A gehören (Wohnhäuser und Büros), in den sogenannten "Katastralräumen" abgesenkt wird. Der Katastralraum stellt eine echte Maßeinheit dar und stellt die Mindestfläche dar, die ein unabhängiges Einkommen ermöglicht, ein Element, das an die rein finanzielle Funktion des italienischen Grundbuchs erinnert.
- Katastraleinkommen: Grundstücke (sogenannte Untergebene) werden nach ihrem Ziel in gewöhnliche und spezielle Einheiten eingeteilt[6]. Die gewöhnlichen Einheiten gehören den Gruppen A, B, C an, und die Berechnung der Steuern erfolgt durch die Anwendung von Zöllen, die im Amtsblatt der Italienischen Republik veröffentlicht werden. Die besonderen Immobilieneinheiten, deren Katastraleinkommen sich aus der direkten Schätzung jedes einzelnen Immobilienteils ergibt (was in Absatz 10.3.4.2 weiter ausführlich behandelt wird), werden in die Gruppen D und E eingeteilt. Es gibt außerdem eine weitere Residualgruppe, die mit den anderen Katastralkategorien von Kapitel A/1, Gruppe "F", übereinstimmt, welche Immobilien ohne Katastraleinkommen identifiziert und unter anderem Immobilienteile im Bau oder in der Definition (F/3 und F/4), sowie Abschnitte mit spezifischen Anwendungen (zum Beispiel Kategorie F/5, zu der Solarpflastersteine gehören, und Kategorie F/7, die Telekommunikationsinfrastrukturen betrifft).

Die vorrangige Funktion des Grundbuchregisters betrifft daher die Besteuerung von Gebäuden und die funktionale Klassifizierung städtischer Grundstücke.

10.1.2.3 Betriebsunterschiede zwischen den beiden Grundbuchregistern und Übergang vom Grundbuch zum Gebäudekadastre

	Grundbuch	**Grundbuch der Gebäude**
Thema	Bodenpartikel	Städtische Immobilieneinheiten
Vorherrschende Logik	Landwirtschaftlich/produktiv	Städtische/gemietete Gebäude
Repräsentation	Kartografie	Kartografie
Update-Tools	PREGEO	DOCFA
Renten	Dominisches/landwirtschaftliches Einkommen	Einkommen des städtischen Katasters

Der Dualismus zeigt sich besonders bei Immobilienentwicklungen: Am Ende der Intervention ist es tatsächlich notwendig, dass die Lage des Vermögenswerts sowohl im Grundbuchamt (auf dem nicht mehr kostenlosen Gebiet, es gibt ein Gebäude) als auch im Gebäuderegister (das errichtete Gebäude muss nun auch als Gebäude registriert werden) aktualisiert wird.

[5] Zum Thema Konsistenz siehe auch unten.

[6] Details zu den Katasterkategorien finden Sie unten.

10.1.3 Die Schlüsselbegriffe: die "Katastraldaten" (Blatt, Grundstück, Untergebenheit) und die "Miete" als steuerliche Voraussetzung

Die Funktionsweise des Italienischen Grundbuchs basiert daher auf einer Reihe von Informationselementen, die die sogenannte "Katasteridentifikation" bilden, also die Informationsmenge, die notwendig ist, um eine Immobilie oder ein Grundstück eindeutig zu identifizieren und auch das Katastereinkommen zu melden.
Jede Eigenschaft oder jedes Plot wird durch eine Menge codierter Elemente definiert. Die wichtigsten sind[7]:

a) Blatt
b) Abbildung (oder Teilchen)
c) Untergeordnet (nur für das Grundbuch der Gebäude)
d) Kadastralplan (nur für das Grundbuch der Gebäude)
e) Kadastralkategorie (nur für das Grundbuch)
f) Konsistenz
g) Katastraleinkommen (nur für das Grundbuch der Gebäude)

a) Blatt

Jedes Gemeindegebiet ist in eine Reihe von Abschnitten unterteilt, sogenannte "Kartenblätter", die zwei Merkmale aufweisen können, die für die spätere Bestimmung des Katastralparzellens grundlegend sind:

- Geschlossene Umkreise: Das Gebiet der Gemeinde ist in diesem Fall in viele Kartenblätter unterteilt, die durch fortlaufende Nummerierung ab 1 gekennzeichnet sind (Blatt 1, Blatt 2, Blatt 3 usw.). Innerhalb jedes Blatts werden die Pakete dann nummeriert, stets fortlaufend (Blatt 1, Karte 1; Blatt 1, Karte 2; Blatt 1, Karte 3 usw.);
- Offene Perimeterbahnen: Im Gegensatz zum vorherigen setzt diese Katastralkonstruktion die Existenz eines einzigen großen Kartenblatts voraus, genannt "Logisches Blatt", das konventionell die Zahl 9 annimmt. Die Karten (oder Partikel) erhalten eine fortlaufende Nummer, die für das gesamte Gemeindegebiet eindeutig und eindeutig ist (z. B. Blatt 9, Karte 3219; Blatt 9, Karte 3920 usw.).

In geschlossenen Perimeter-Landregistern, mit vielen Kartenblättern, kann eine Karte – z. B. 15 – wiederholt werden, weil sich das Referenzblatt ändert (z. B. Blatt 1, Karte 15 und Blatt 4 Karte 15), während im offenen Perimeter-Register, in dem nur ein Blatt vorhanden ist (Logisches Blatt 9), eine Kartennummer ein einzelnes Grundstück identifiziert (z. B. Blatt 9, Karte 15).

b) Abbildung (oder Teilchen)

Sie ist die Mindesteinheit der Vertretung im Grundbuch. Es entspricht einem kontinuierlichen und homogenen Bodenanteil mit bestimmten Grenzen und Erntequalität. Wenn ein Gebäude auf einem Grundstück errichtet wird, wird es in der Regel zur Referenz für das Grundbuchregister (mit Ausnahme einiger Realitäten, in denen eine sehr veraltete Karte gilt).

c) Untergeordneter

[7] In diesem Abschnitt werden die wichtigsten berichtet, in den detaillierten Diskussionen zum Land- und Gebäudekadastre der folgenden Absätze werden alle Referenzpunkte systematisch und vollständig dargestellt.

Identifiziert die einzelne städtische Immobilieneinheit innerhalb eines Grundstücks. Er wird verliehen, wenn ein Gebäude entsprechend seiner vorgesehenen Nutzung und seiner Fähigkeit zum unabhängigen Einkommen in mehrere autonome Teile unterteilt wird.
Zusammen bilden daher die "Sheet/Map/Subordinate"-Menge für Gebäude und die "Sheet/Map"-Menge für Grundstücke die Identitätskarte der Immobilie, die beispielsweise für notarielle Urkunden, Kauf- und Verkaufsverträge, Pacht- und Pachtverträge für Geschäftseinheiten, Grundrisse und Vermessungen erforderlich ist.

d) Katastralplan: die grafische Darstellung der Einheit
Für die Gebäude des Grundbuchregisters wird neben den geometrischen Daten von Karte (oder Partikel) und Untergeordnetem ein Plan verzeichnet, nämlich:

- die grafische Darstellung des erklärten Zustands des Grundstücks;
- erstellt von einem qualifizierten Techniker und über DOCFA eingereicht;[8]
- verwendet zur Bestimmung der Konsistenz (Räume, Oberfläche, Volumina).

e) Katasterkategorie: Funktion und vorgesehene Verwendung
Jede städtische Immobilieneinheit wird in eine Kategorie eingeteilt (A, B, C, D, E, F), die zusammenfasst:

- die vorherrschende beabsichtigte Nutzung;
- typologische Merkmale.

Die Kategorie ist grundlegend, da sie unter anderem die Bestimmung des Einkommens, die steuerlichen Profile (z. B. für IMU-Zwecke, Konzessionen, Katastralwert als steuerliche Basis indirekter Steuern) sowie den technischen und finanziellen Rahmen des Vermögens beeinflusst.

Die Kategorien werden in gewöhnliche (A, B, C) und spezielle (D, E) unterteilt, zu denen die sogenannte fiktive Kategorie (F) hinzugefügt wird.

Nachfolgend finden Sie die Einzelheiten der einzelnen Katasterkategorien, die von der Finanzbehörde auf der offiziellen Website bereitgestellt[9] werden.

ÜBERBLICK ÜBER DIE KATEGORIEN

I) – GEBÄUDE FÜR DEN GEWÖHNLICHEN GEBRAUCH

GRUPPE A

A/1 HERRENHÄUSER
A/2 WOHNHÄUSER
A/3 WIRTSCHAFTLICHER WOHNRAUM
A/4 BELIEBTER WOHNRAUM
A/5 ULTRA-BELIEBTE WOHNHÄUSER
A/6 LÄNDLICHE WOHNHÄUSER
A/7 HÄUSER IN VILLEN

[8] Definiert in den folgenden Absätzen.
[9] Link zur Website der Revenue Agency:
www.agenziaentrate.gov.it/portale/documents/20143/257829/Allegato+quadro+generale+categorie_QuadroGeneraleCategorie.pdf/caf80eb7-3b75-037f-02ee-93d47b1e9df4

A/8 Wohnen in Villen
A/9 Burgen, Paläste von herausragender künstlerischer und historischer Bedeutung
A/10 Büros und private Studios
A/11 Typische Häuser und Unterkünfte der Orte

Gruppe B

B/1 Hochschulen und Internaten; Internaten, Unterkünfte, Waisenhäuser, Hospize, Klöster, Seminare und Kasernen
B/2 Pflegeheime und Krankenhäuser (wenn ihre Merkmale mit den Standardeinheiten vergleichbar sind)
B/3 Gefängnisse und Erziehungsanstalten
B/4 Öffentliche Ämter
B/5 Schulen, naturwissenschaftliche Labore
B/6 Bibliotheken, Kunstgalerien, Museen, Galerien, Akademien, die sich nicht in Gebäuden dieser Kategorie befinden
B/7 Kapellen und Oratorien, die nicht für die öffentliche Ausübung des Gottesdienstes vorgesehen sind
B/8 Unterirdische Lagerhäuser zur Lebensmittellagerung

Gruppe C

C/1 Geschäfte und Werkstätten
C/2 Lagerhäuser und Lagerräume
C/3 Kunst- und Handwerkswerkstätten
C/4 Sportgebäude und Räumlichkeiten
C/5 Bade- und Heilwassereinrichtungen
C/6 Ställe, Ställe, Schuppen und Garagen
C/7 Geschlossene oder offene Blätterdachanlagen

II) – Gebäude für besondere Zwecke

Gruppe D

D/1 Fabriken
D/2 Hotels und Gästehäuser
D/3 Theater, Kinos, Konzertsäle und Ähnliches
D/4 Pflegeheime und Krankenhäuser (wenn ihre Merkmale sie nicht mit den Standardreferenzeinheiten vergleichen)
D/5 Kredit-, Exchange- und Versicherungsinstitute (wenn ihre Eigenschaften nicht mit den Standardreferenzeinheiten vergleichbar sind)
D/6 Gebäude und Räumlichkeiten für sportliche Aktivitäten (wenn ihre Eigenschaften nicht mit den Standardreferenzeinheiten vergleichbar sind)
D/7 Gebäude, die für die besonderen Bedürfnisse einer industriellen Tätigkeit errichtet oder angepasst wurden und ohne radikale Veränderungen nicht für eine andere Nutzung geeignet sind

D/8 Gebäude, die für die besonderen Bedürfnisse einer kommerziellen Tätigkeit errichtet oder angepasst wurden und ohne radikale Umwandlungen nicht für eine andere Nutzung geeignet sind

D/9 Schwimmende oder hängende Gebäude, an festen Bodenpunkten befestigt: private Brücken, die mautpflichtig sind

D/10 Gebäude für Produktionsfunktionen im Zusammenhang mit landwirtschaftlichen Aktivitäten

III) – Gebäude für besondere Zwecke

Gruppe E

E/1 Stationen für Land-, See- und Luftverkehrsdienste

E/2 Kommunale und provinzielle Brücken mit Maut

E/3 Gebäude und Gebäude für besondere öffentliche Bedürfnisse

E/4 Geschlossene Gehegen für besondere öffentliche Bedürfnisse

E/5 Gebäude, die Befestigungen und deren Abhängigkeiten ausmachen

E/6 Leuchttürme, Ampeln, Türme, um die städtische Uhr öffentlich zu nutzen

E/7 Gebäude, die für die öffentliche Nutzung des Gottesdienstes bestimmt sind

E/8 Gebäude und Bauwerke auf Friedhöfen, ausgenommen Kolumbarien, Gräber und Familiengräber

E/9 Gebäude für besondere Nutzung, die nicht in die vorherigen Kategorien der Gruppe E enthalten sind.

Fiktive Kategorien

Gruppe F

F/1 Stadtgebiet

F/2 Collabente-Einheit

F/3 Einheiten im Bau

F/4 Definierte Einheiten

F/5 Solarbelag

F/6 Gebäude wartet auf Erklärung

F/7 Öffentliche Kommunikationsnetzinfrastrukturen

f) Konsistenz: die Katastralgröße des Grundstücks

Die Konsistenz misst die Größe der Immobilieneinheit nach verschiedenen Regeln je nach Kategorie:

- "Räume" für Haushalte;
- Quadratmeter für Büros, Geschäfte, Lagerhäuser, Garagen;
- Kubikmeter oder spezielle Oberflächen für besondere Eigenschaften.

Wie bereits erwähnt, stellen Katastralräume eine Maßeinheit dar, die aus dem Quadratmeter abgeleitet ist, deren erste Formulierung aus dem Jahr 1939 mit dem königlichen Dekret Nr. 65210 stammt. Die Katastralräume werden nur für Kategorie A

[10] Königliches Dekret-Gesetz Nr. 652 vom 13. April 1939.

verwendet, während für alle anderen Kategorien die Maßeinheit der Quadratmeter ist. Oder der MC.

g) Katastraleinkommen: die steuerliche Voraussetzung.
Das Katastereinkommen[11] wird definiert als das gewöhnliche Einkommen, das potenziell von der städtischen oder ländlichen Immobilieneinheit absetzbar ist, berechnet abzüglich der gewöhnlichen Erhaltungskosten und etwaiger Verluste sowie vor Steuern. Sie ist wichtig, weil sie ein relevantes Element im Kontext zahlloser Steuerfälle darstellt:

- für Einkommensteuerzwecke im Zusammenhang mit der Bestimmung des Landeinkommens;
- für die Zwecke der Gemeindesteuer (IMU) und anderer Ortssteuern;
- für die Zwecke der indirekten Steuern auf Übertragungen;
- für Zwecke der Erbschafts- und Schenkungssteuer;
- usw.

Die Rente hängt ab von:

- Kategorie;
- Klasse;
- Konsistenz;
- Bewertungsraten (für gewöhnliche Kategorien A, B, C);
- direkte Schätzung für Eigenschaften in den Gruppen D und E.

In Italien hängt das Katastraleinkommen nicht vom Marktwert einer Immobilie ab, sondern stammt aus einer Reihe weiterer Überlegungen und historischer Faktoren, die unten beschrieben werden.

10.1.4 Die Katastervermessung

Die Katastralvermessung ist ein Werkzeug, mit dem man die Katastralurkunden und Dokumente einsehen kann. Nachfolgend finden Sie eine kurze Beschreibung und ein detailliertes Detail der darin angegebenen Informationen, die sich je nach Art des Grundbuchs unterscheiden:

- Grundbuch der Gebäude
- Grundbuch

Für weitere technische Informationen siehe bitte auch den von der Revenue Agency erstellten Leitfaden[12].

Umfang	Landkadastre und Baukadastre
Dokument	Kadastralvermessung – was sie ist (Teil 1^)
Quelle	Revenue Agency (Webseite)

[11] Aus dem königlichen Dekret-Gesetz Nr. 652 vom 13. April 1939 – Art. 9.1. 'Das Katastereinkommen ist das durchschnittliche gewöhnliche Bruttoeinkommen, das nach Abzug von Reparatur, Wartung und anderen Ausgaben oder Verlusten abgezogen werden kann. Es dürfen keine Abzüge für Zehnten, Pachten, Niveaus, Schulden sowie Hypotheken- und Volkszählungslasten sowie für Steuern, Zuschläge und Beiträge jeglicher Art vorgenommen werden."

[12] Der offizielle Leitfaden kann von der Website der Revenue Agency heruntergeladen werden. Das letzte Hilfe-Update im Dezember 2025 ist vom Oktober 2022 datiert und unter diesem Link verfügbar: https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/documents/20143/233439/Guida_Nuova_Visura_Catastale_14102022.pdf/28ab7bf9-4efc-857b-0e44-30d23895e46e

Links	- https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/schede/fabbricatiterreni/visura-catastale/scheda-info-visura-catastale - https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/schede/fabbricatiterreni/visura-catastale/come-leggere-la-visura#:~:text=Foglio:%20porzione%20di%20territorio%20comunale,rappresenta%20nelle%20proprie%20mappe%20cartografiche.
Beschreibung (offiziell)	Was ist die Katastervermessung "Die Katastralvermessung ermöglicht die **Einsicht** in Katastralurkunden und Dokumenten und ermöglicht es Ihnen, Folgendes zu erwerben: - die **Identifikation und Einkommensdaten** von Immobilien (Grundstücke und Gebäude) sowie die zugehörigen Immobilienlisten; - die **persönlichen Daten** der natürlichen oder juristischen Personen, denen die Immobilie gehört; - die grafischen Daten des Landes (Katastralkarte) und der städtischen Immobilieneinheiten (Pläne); - die Monographien der Treuhänder und der obersten Verwaltung des Katastralnetzes; - der Plan (Liste der Untergebenen und grafische Darstellung); - die Daten (Protokoll und Datum) der Katastral-Aktualisierungsurkunden und der zugehörigen Notizen. Die in der Vermessung enthaltenen Katasterinformationen sind mit Ausnahme der Konsultation der Grundrisse, die ausschließlich für Berechtigte des Grundstücks oder deren Vertreter reserviert sind, öffentlich und daher ist jedem Zugang erlaubt, wobei die entsprechenden Steuern für Hypotheken- und Katastraldienstleistungen gezahlt werden und die geltenden Gesetze entsprechen. Die Inhaber können, selbst teilweise, des Eigentumsrechts oder anderer realer Nutzungsrechte eine kostenlose Beratung beantragen, auch am Schalter, und von Steuern befreit sein, für die sie Eigentümer sind, im Grundbuch (Durchsuchungen, Pläne und Hypothekeninspektionen ihrer Immobilien). Online-Katastersuchen auf Immobilien, deren Eigentümer der Antragsteller im Grundbuch nicht ist, werden ebenfalls steuerfrei ausgestellt. In Trient und Bozen werden die Katasterdienste von den jeweiligen autonomen Provinzen verwaltet. Es ist möglich, die Ausstellung von: - Aktuelle Suchen sowohl nach Gegenstand als auch nach Eigentum - Historische Durchsuchungen, sowohl nach Gegenstand als auch nach Eigentum Die Dokumente werden in zwei verschiedenen Formaten herausgegeben, analytisch und synthetisch. Die analytische Umfrage verwendet das neue grafische Layout, das mit der Umstellung auf die neue IT-Plattform SIT (Integrated Territory System) eingeführt wurde, während die Zusammenfassungsübersicht im tabellarischen Format bereitgestellt wird."
Umfang	Landkadastre und Baukadastre
Dokument	Katastralvermessung – Wie man eine Suche durchführt, wie man die Katastralvermessung liest (Teil 2^)
Quelle	Revenue Agency (Webseite)
Links	https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/schede/fabbricatiterreni/visura-catastale/come-leggere-la-visura#:~:text=Foglio:%20porzione%20di%20territorio%20comunale,rappresenta%20nelle%20proprie%20mappe%20cartografiche.
Beschreibung (offiziell)	Wie man die Katastralvermessung liest "Kadastralkennzeichen einer Immobilie. **Um** in den Nationalarchiven nach einem Grundstück zu suchen, **muss die Katastralkennungen dieses Bestands angegeben** werden . Nachfolgend finden Sie einige Klarstellungen zu ihrer Verwendung und Bedeutung:

	- **Katastralgemeinde:** Im Allgemeinen stimmt für jede Gemeinde die im Katastralregister festgelegte Territorialgrenze mit der entsprechenden Verwaltungsgrenze der Gemeinde überein. Der Nutzer kann dann auf den Namen der Verwaltungsgemeinde zurückgreifen. **Die Daten sind immer verpflichtend**. Im Allgemeinen besteht der gemeinsame Code aus 4 Zeichen, die mit denen übereinstimmen, die im Steuercode vom 12. bis zum 15. Zeichen vorkommen. In einigen territorialen Realitäten muss der Nutzer aufgrund des Versäumnisses Änderungen der Katastralurkunden nach der Änderung der Gemeindegrenzen oder der Gründung neuer Gemeinden die Katastralgemeinde angeben. In diesem Zusammenhang ist es möglich, den Ausrichtungsstand der Katastralarchive mit den neuen administrativen Realitäten (sogenannte "Bezirksvariante") über den Online-Dienst Konsultation der Archive von Gemeinden und ausländischen Staaten zu überprüfen. - **Verwaltungsabteilung** (nur für das Grundbuch: Unterteilung des Territoriums der Katastralgemeinde, nur in einigen territorialen Kontexten vorhanden und daher im Allgemeinen nicht erforderlich. Es wird üblicherweise durch einen Buchstaben gekennzeichnet. Wo vorhanden, sind die Daten für die katastere Identifikation des Grundstücks notwendig. - **Volkszählungsabschnitt** (nur für das Grundbuch): Unterteilung des Territoriums der Katastralgemeinde, nur in einigen Gemeinden vorhanden und daher im Allgemeinen nicht erforderlich. Es wird üblicherweise durch einen Buchstaben gekennzeichnet. Wo vorhanden, sind die Daten für die katastere Identifikation des Grundstücks notwendig. - **Stadtabschnitt** (nur für das Grundbuch der Bauten): Eine weitere Unterteilung des Gemeindegebiets, unabhängig von der Existenz des Verwaltungsbereichs, nur in einigen Gemeinden vorhanden und daher im Allgemeinen nicht erforderlich. Sie wird üblicherweise durch eine Bezeichnung von bis zu drei Zeichen identifiziert. Obwohl die Daten notwendig sind, wenn sie im Katastralkennzeichen der gewünschten Immobilie vorhanden sind, unterstützt der Online-Abfragedienst den Nutzer, indem er die Liste der Vermögenswerte bereitstellt, die auf die bereitgestellten Teildaten reagieren und aus denen man das speziell interessante auswählen kann. - **Blatt**: Teil des Gemeindeterritoriums, das das Grundbuch in seinen kartografischen Karten repräsentiert. Die Daten sind immer verpflichtend. - **Partikel**: Es wird auch Karte oder Kartenzahl genannt, es repräsentiert innerhalb des Blattes einen Landabschnitt, das Gebäude und jeden relevanten Bereich und ist, mit seltenen Ausnahmen, mit einer Zahl markiert. Die Daten sind immer verpflichtend. - Nenner: Daten, die nur für Grundstücke vorliegen können, die zum Grundbuch gehören (Provinzen Triest und Gorizia sowie Teile von Udine und Belluno). - **Untergeordnet**: Für das Grundbuchamt, wo vorhanden, identifiziert die einzelne Immobilieneinheit auf einem Grundstück. Die städtische Immobilieneinheit ist das minimale Element, das inventarisiert werden kann und Einkommen und funktionale Autonomie bietet. Im Allgemeinen wird im Fall eines ganzen Gebäudes jede Immobilieneinheit durch ihren eigenen Untergebenen identifiziert. Besteht das Gebäude aus einer einzigen Immobilieneinheit, kann der Untergebene abwesend sein. Die Daten, falls vorhanden, sind für die eindeutige Identifikation der einzelnen Immobilieneinheit notwendig; ansonsten erstellt das System die Liste der städtischen Immobilieneinheiten mit demselben Grundstück für deren anschließende Einzelauswahl. Für das Grundbuch, wo sich präsent im Wesentlichen auf ehemalige ländliche Gebäude bezieht.

	Fokus auf das Gebäudekataster
	Daten zu im Grundbuch registrierten Immobilien

	- **Adresse**: Standort der Immobilie, einschließlich Hausnummer, Treppe, Boden und Innenraum der Immobilieneinheit. - **Volkszählungsfläche:** homogener Anteil des Gemeindegebiets (normalerweise gibt es nur einen für mittel- bis kleine Gemeinden und mehr als einen für größere Städte), innerhalb dessen die Rentabilität der Gebäude als einheitlich gilt. Sie kann nur eine Gemeinde oder einen Teil davon umfassen, mit ähnlichen ökologischen und sozioökonomischen Merkmalen. Für jedes Volkszählungsgebiet gibt es einen speziellen "Zollrahmen", der im Provinzamt – Territorium der Behörde – konsultiert werden kann. - **Kategorie**: Art der Immobilieneinheiten, die im Volkszählungsgebiet vorhanden sind, unterscheiden sich hinsichtlich der intrinsischen Merkmale, die ihr gewöhnliches und dauerhaftes Ziel bestimmen. - **Klasse**: Parameter, der den Produktivitätsgrad der Immobilieneinheiten zu den Kategorien A, B und C angibt. Sie wird mit 'U' (eindeutig) angezeigt, sofern keine Einteilung in Klassen der Kategorie vorliegt (dies liegt daran, dass die Rentabilität innerhalb der Gemeinde oder des Volkszählungsgebiets homogen ist) oder mit den Zahlen von '1' bis 'n', wenn die Rentabilität steigt. - **Konsistenz**[13]: Größe der Immobilieneinheit. Für Häuser und Büros (Gebäude der Kategorie A) wird er in "Räumen" angegeben. Für Geschäfte, Lagerhäuser und Überweisungen (Kategorie-C-Immobilien) wird es in Quadratmetern angegeben. Für Gebäude zur kollektiven Nutzung, Krankenhäuser, Kasernen usw. (Gebäude der Kategorie B) wird es in Kubikmetern angegeben. Für Eigenschaften zu den speziellen Kategorien der Gruppen D und E ist die Katastralkonsistenz nicht angegeben. - **Einkommen**: Für Immobilieneinheiten der Kategorien A, B und C wird das Katastereinkommen ermittelt, indem der Betrag mit dem spezifischen Einheitssatz für die Gemeinde, das Volkszählungsgebiet und entsprechend der Kategorie und Klasse multipliziert wird. Für Immobilieneinheiten der Kategorien D und E wird das Einkommen durch direkte Schätzung bestimmt.

	Fokus auf das Grundbuch
	Daten zu im Grundbuch registrierten Immobilien: - **Qualität:** Art der landwirtschaftlichen Makrokultur, die einem Grundstück des Grundbuchs oder einem Teil davon zugeschrieben wird und für die Erhaltung des Grundbuchs von Bedeutung ist. Wird das Parzelle in Abschnitte mit unterschiedlichen Kulturen unterteilt, wird die Formulierung "Modell 26" ohne weitere Details angegeben, die nur durch eine gewöhnliche Suche verfügbar sind. - **Klasse**: Parameter, der den Produktivitätsgrad der Parzellen angibt, die an einer Erntequalität beteiligt sind. Sie ist mit 'U' (eindeutig) gekennzeichnet, sofern keine Einteilung in Klassen der Kategorie vorliegt (dies liegt daran, dass die Rentabilität innerhalb der Gemeinde oder des Volkszählungsgebiets homogen ist) oder mit den Nummern von '1' bis 'n', wobei Klasse 1 das Einkommensgebiet mit dem höchsten Einkommen darstellt.

[13] Für die Ausgabe der Beträge im Grundbuch siehe auch die Angaben des Dekrets des Präsidenten der Republik vom 23. März 1998 Nr. 138, ebenfalls unter folgendem Link auf der Website der Finanzamtsbehörde verfügbar: https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/documents/20143/268000/dpr23032008_138_dpr_138_1998.pdf/537e81d9-faba-5150-bfef-acffddfaf3da

	- **Ha:** Fläche in Hektar Land (für die synthetische Suche). - **Sind** Flächen im Boden (für die synthetische Untersuchung). - **Ungefähr:** Oberfläche im Zentrum des Bodens (für die synthetische Untersuchung). - **Fläche:** Fläche in Quadratmetern des Landes (für die analytische Vermessung). - **Dominisches Einkommen:** Es besteht aus dem Anteil des durchschnittlichen gewöhnlichen Einkommens, der von der Ausübung landwirtschaftlicher Tätigkeiten abgezogen werden kann und dem Grundeigentümer zusteht. Es hängt mit der Qualität des Bodens und seiner durchschnittlichen durchschnittlichen Produktivität zusammen. - **Landwirtschaftliches Einkommen:** Dies ist der Anteil des durchschnittlichen gewöhnlichen Einkommens des Landes, der auf das Betriebskapital und die organisatorische Arbeit zurückzuführen ist, die innerhalb der Grenzen des Potenzials des Landes bei der Ausübung landwirtschaftlicher Aktivitäten eingesetzt wird. Es hängt mit der Qualität des Bodens und seiner durchschnittlichen durchschnittlichen Produktivität zusammen.

10.2. Grundbuch

10.2.1 Definitionsaspekte und Ausbildungsverfahren.

Das Grundbuch stellt das technische, geometrische und wirtschaftliche Inventar des nationalen Landerbes dar. Es entstand vor dem Landregister und hat eine geometrische Partikelnatur, das heißt, es beschreibt und kartiert jeden Landabschnitt durch eine Darstellung, die seine Grenzen, Oberfläche und agronomischen Eigenschaften definiert.

Thema

Die Grundbuchzählungen:

- Böden jeglicher Qualität und Klasse;
- Wasserläufe, Gräben und Restparzellen;
- ländliche Zubehörteile.

Das vermessene einheitliche Element ist das Katasterparzelle, definiert als "ein zusammenhängender Landabschnitt mit homogenen Merkmalen und durch stabile Grenzen begrenzt".

Informationsstruktur

Für jedes Grundstück werden Folgendes verzeichnet:

- geometrische Daten, zu denen gehören:
  - kartografische Position,
  - Grenzen und Polygonation,
  - Oberfläche,
  - Überschneidungen oder Dienstbarkeiten;
- Erntedaten, auf deren Grundlage jedes Parzelle wie folgt klassifiziert wird:
  - Anbauqualität (z. B. Ackerland, Weinberg, Olivenhain, Wald, bewässerte Wiese, Gemüsegarten usw.);
  - Klasse (Grad der Produktivität der Erntequalität);
- Dominisches und landwirtschaftliches Einkommen:
  - Dominiales Einkommen – im Zusammenhang mit dem Eigentum am Land;
  - Landwirtschaftliches Einkommen – bezogen auf die landwirtschaftlichen Tätigkeiten, die auf dem Land ausgeübt werden.

Historischer Ausbildungsprozess
Die Entstehung des Grundbuchs entwickelte sich in einem strukturierten Prozess mit unterschiedlichen Modalitäten je nach Bezugsbereich, aber stets auf der Bodenvermessung und seiner kartografischen Darstellung. Im Allgemeinen war die Arbeit in drei Hauptabschnitte unterteilt.

Topographische Vermessungen und Kartografie
Die Landvermesser führten die notwendigen Messungen direkt vor Ort durch, um die Lage der Parzellen präzise zu bestimmen, die entsprechenden Katastralkarten zu zeichnen, die tatsächliche Fläche zu bestimmen und die zum Zeitpunkt der Vermessung vorhandene Ernte zu dokumentieren.

Klassifikation der Pflanzeneigenschaften
Jedes Parzelle wurde anhand der tatsächlich betriebenen Ernte und des Vorhandenseins oder Fehlens von Bewässerung untersucht.

Definition der Bewertungssätze
Für jede Gemeinde – oder für deren Teile – wurden die Bewertungssätze für jede Qualität und Klasse festgelegt. Diese Werte drückten das potenzielle Einkommen des Fonds aus und bilden weiterhin die Grundlage für die Berechnung des dominischen und landwirtschaftlichen Einkommens.

10.2.2 Aktualisierung des Grundbuchs: Übertragung, Unterteilung, Ernte- und Bewertungsvariationen, Anmerkungen, Bau

Das Grundbuch, obwohl historisch gesehen der "statischste" Zweig des Katastralsystems, unterliegt kontinuierlichen Aktualisierungen, die notwendig sind, um die Konsistenz zwischen der Katastraldarstellung und der tatsächlichen Konfiguration des Landes sicherzustellen.
Diese Aktualisierungen sind subjektiver Natur (Übertragungen) oder objektiver (Unterteilungen, Erntevariationen, Übergang zu bebauten Flächen).

Kadastraltransfer
Die Übertragung ist die Operation, bei der die Namen der Inhaber eines Grundstücks aktualisiert werden. Es ist notwendig im Fall:

- Kauf und Verkauf;
- erbliche Nachfolge;
- Spende;
- Fusion oder Unternehmenstrennung;
- weitere Übertragungen von Rechten in Rem.

Die Übertragung aktualisiert nur den "Eigentümer" zu steuerlichen Zwecken, sie bestätigt das rechtliche Eigentum nicht (was weiterhin im Vorrecht der Immobilienregister liegt, wie oben bereits hervorgehoben).

Fraktionierung

Fraktionierung ist die Operation, bei der ein Teilchen in zwei oder mehr unterschiedliche Parzellen unterteilt wird. Sie wird durch das PREGEO-Verfahren durchgeführt, das Folgendes ermöglicht:

- topographische Vermessung;
- Entwurf neuer Grundstücke;
- Zuweisung präziser Flächen;
- automatische Aktualisierung der Katastralkarte;
- Zuweisung einer neuen Parzellennummer an Anteile, die aus Brüchen abgeleitet sind.

Splits sind typisch für die Aktivitäten von (zum Beispiel):

- Unterteilung;
- teilweise Landerwerbungen;
- Definition von Grenzen;
- Austausch zwischen Privatpersonen und der öffentlichen Verwaltung;
- Infrastruktur- und Straßeninterventionen.

Pflanzenvariationen und Bewertungsvariationen

Jedes Grundstück des Grundbuchs wird wie folgt klassifiziert:

- Erntequalität (Art der tatsächlich praktizierten Kultur);
- Klasse (Produktivitätsniveau).

Der Erntewechsel erfolgt über eine spezielle digitale Kommunikation (PREGEO oder Parteierklärung) und kann im Falle eines Übergangs von Ackerland zu Weinberg/Olivenhain, der Umwandlung von dauerhafter Wiese zu Wald, einer Änderung der Bewässerungsbedingungen oder der Aufgabe des Ackerbaus stattfinden.

Die Änderung der Bewertung hingegen beinhaltet die Aktualisierung des dominischen und landwirtschaftlichen Einkommens.

Landeinkünfte, die aus dem Land stammen (dominisches Einkommen und landwirtschaftliches Einkommen), bilden jeweils den dominischen Teil des durchschnittlichen gewöhnlichen Einkommens, der durch landwirtschaftliche Aktivitäten abgezogen werden kann, und das Einkommen, das die gewöhnliche Produktivität der landwirtschaftlichen Aktivitäten auf dem Land widerspiegelt und unter anderem für die Zwecke der Einkommensteuer und anderer direkter und indirekter Grundsteuer relevant ist.

Übergang vom Grundstück zum Bauwesen (Bauwesen)

Wenn ein Gebäude auf einem Grundstück des Grundbuchs errichtet wird, wird eine doppelte Katasteraktualisierung eingeleitet.

Zunächst wird die Katastralkarte so angepasst, dass sie den Standort des neuen Gebäudes darstellt, indem ein "Kartentyp" (PREGEO) präsentiert wird. Das Grundstück bleibt weiterhin im Grundbuch registriert, aber es wird auch eine neue Stelle im Grundbuch durch eine DOKFA-Erklärung eröffnet, wobei ein oder mehrere Untergebene zugewiesen werden. Dieser Schritt beinhaltet die Zuordnung des Katastraleinkommens, aus dem unter anderem die steuerlichen Verpflichtungen im Zusammenhang mit dem Grundstück (z. B. die IMU) abgeleitet werden.

Aus technischer und administrativer Sicht ist der Übergang daher in drei Phasen unterteilt:

1. Kartentyp (PREGEO): Der "Änderungsbericht" aktualisiert die Grundbuchkarte, um

das auf dem Grundstück errichtete Gebäude darzustellen und bestimmt die Nullstellung der Grundstücksmiete, da die Besteuerung auf das neue Gebäude übertragen wird.

2. Parzellenkorrespondenz: Im Allgemeinen behält die gemeldete Immobilie im Grundbuch (die sogenannte "Korrespondenz") dieselbe Parzellennummer bei, was die Kontinuität der Identifikation gewährleistet.
3. DOCFA: Es handelt sich um ein autonomes und "partizipatives" Gesetz, das 1996 eingeführt wurde, durch das der Fachmann das errichtete Gebäude dem Grundbuch zuschreibt, die einzelnen Immobilieneinheiten repräsentiert und das Katastraleinkommen für jeden Untergebenen vorschlägt.

Dieser Prozess ist besonders wichtig, da er den Vorschlag eines ersten Katastraleinkommens beinhaltet, das – genauer gesagt – vom Steuerzahler vorgeschlagen und als "Pflanzeneinkommen" definiert ist, sowie den Beginn der Verpflichtung zur Zahlung von IMU- und anderen Steuern im Zusammenhang mit der Existenz des Gebäudes.

10.3. Grundbuch der Gebäude

10.3.1 Definitionsaspekte und Ausbildungsverfahren.

Das Grundbuch der Gebäude stellt das technische/geschätzte Inventar der städtischen Immobilieneinheiten auf dem nationalen Territorium dar. Es ist der Zweig des Katastralsystems, der alle Gebäude – Wohn-, Geschäfts-, Büro-, Produktions-, Unterkunfts- und Sondergebäude – auflistet, die im Allgemeinen für eigene und autonome Einkünfte geeignet sind, mit Ausnahme der Gebäude der sogenannten "Wohngebäude". fiktive Kategorien, die zwar keine eigenständige Rentabilität besitzen, aber zu Identifikationszwecken registriert werden.

Die identifizierenden Elemente des Grundbuchregisters für Gebäude sind: Blatt, Partikel, Unterordnung, Kategorie, Klasse, Konsistenz und Einkommen. Änderungen werden über DOCFA aktualisiert.

Thema

Alle städtischen Immobilieneinheiten (U.I.U.) sind im Gebäuderegister registriert, das:

- funktionelle Autonomie haben (eine spezifische Nutzung: Zuhause, Büro, Werkstatt, Lagerhaus, Schuppen usw.);
- sie haben Einkommensautonomie, das heißt, sie können sogar potenzielle Einkünfte generieren;
- sie sind dauerhaft am Boden befestigt;
- Sie sind vollständig oder in jedem Fall in ihrer Konsistenz erkennbar.

Immobilien hingegen ohne eigene Einkommenskapazität werden als "F/" und folgendes registriert:

- die sich in Übergangssituationen befinden (im Bau, unter Definition, Mitwirkende usw.), identifiziert mit den Kategorien F/3 (Gebäude im Bau), F/4 (unter Definition), F/6 (Gebäude warten auf Deklaration);
- die Vermögenswerte mit besonderen Eigenschaften identifizieren, z. B. F/1 (städtische Gebiete), F/2 (kollaborative Einheiten), F/5 (Solarmodule), F/7 (Telekommunikationssysteme).

Informationsstruktur

Jede Einheit wird durch drei Hauptkomponenten dargestellt:

- Identifikationsdaten (Blatt, Partikel, Untergeordnet), die die katastrale "Identitätskarte" des Immobilienteils bilden und eine eindeutige Identifikation innerhalb der Gemeinde ermöglichen.
- Katastralplan, eine grafische Darstellung des erklärten Zustands der Immobilie, notwendig zur Bestimmung ihrer Konsistenz und nützlich zur Überprüfung der Konsistenz mit dem realen Zustand (z. B. während der technischen Sorgfalt);
- Bewertungsdaten (für steuerliche Zwecke), die wiederum Folgendes umfassen:
  - Katasterkategorie (A, B, C, D, E, F);
  - Klasse (für gewöhnliche Kategorien);
  - Konsistenz (Räume, Quadratmeter, Kubikmeter);
  - Katastrales Einkommen, für alle Einkommenskategorien.

Diese Elemente bilden die Grundlage für die Bestimmung der Besteuerung der Immobilie (IMU, Einkommenssteuern, Registrierung, Erbschaften, TARI). Bezüglich der Ausgabe von "Lagern" ist es sinnvoll anzugeben, dass im Katastralsystem (Gebäudekadastre) auch die Messung der Beträge für Einheiten für den gewöhnlichen Gebrauch sowie in Form der in Quadratmetern angegebenen Fläche (Daten aus den Suchergebnissen) gemäß den detaillierten Parametern im Anhang C des Präsidialdekrets 138/1998[14] vorgesehen ist. Es ist wichtig zu betonen, dass das Kriterium zur Detektion der in Anhang C genannten Flächen und der zur Parametrisierung der Nebenflächen der Immobilieneinheit angewandten Koeffizienten von der Marktmethodik der Immobilienbetreiber abweichen kann: Aus diesem Grund gibt es oft Unterschiede in den Gesamtwerten – die genau vom unterschiedlichen Ansatz abhängen.

Es sollte auch beachtet werden, dass die Katasterkonsistenzen keine Bereiche mit einem "städtischen/baulichen" Wert repräsentieren (im Gegensatz zu beispielsweise SL – Bruttobodenfläche, SUL – Bruttonutzfläche, SA – Nutzungsfläche usw.).[15]), noch solche kommerzieller Natur (z. B. GLA – *Gross Leasable Area* oder Aktien, die nach Standards wie IPMS usw. erfasst wurden[16]).

10.3.2 Aktualisierung des Gebäudekadastres: DOCFA, kommunale Aufgaben, Neubauten, Ende der Arbeiten, Einschränkungen.

Das Grundbuch ist daher ein dynamisches Archiv, das stets mit dem tatsächlichen und rechtlichen Status der Immobilien in Einklang gebracht werden muss. Jede bedeutende Änderung – physisch, funktional oder geschätzt – erfordert eine verpflichtende

---

[14] Präsidialdekret 138/1998, "Verordnung mit Regeln zur allgemeinen Überprüfung von Volkszählungsgebieten, Bewertungsraten städtischer Immobilieneinheiten und zugehörigen Kriterien sowie Volkszählungskommissionen zur Ausführung von Artikel 3, Absätzen 154 und 155 des Gesetzes Nr. 662 vom 23. Dezember 1996".
Link zur Website der Revenue Agency:
https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/documents/20143/268000/dpr23032008_138_dpr_138_1998.pdf/537e81d9-faba-5150-bfef-acffddfaf3da

[15] Die Definition (in Bezug auf Akronym und Inhalt) ändert sich auf Ebene der einzelnen Gemeinde: z. B. bezieht sich die Gemeinde Mailand auf die Bruttofläche (SL), die von Rom auf die Bruttonutzfläche (SUL) usw.

[16] Internationaler Standard für Eigentumsmessung, vgl. Für Details auf der offiziellen Website https://ipmsc.org/

Aktualisierung durch das DOCFA-Verfahren[17], ein wichtiges Werkzeug zur Aufrechterhaltung der Konsistenz der Katasterdaten.

Aktualisierungen sind unerlässlich, um die korrekte Identifikation der Immobilie, die Bestimmung des Einkommens und die Erfüllung steuerlicher Verpflichtungen sicherzustellen.

10.3.2.1 Das DOKFA-Verfahren: Definition und Anwendungsbereich.

DOCFA (Building Cadastre Documents) ist das computergestützte Verfahren, durch das qualifizierte Techniker (Ingenieure, Architekten, Vermesser) der Finanzbehörde erklären:

- die Anwesenheit neuer Gebäude;
- Änderungen bestehender;[18]
- die Änderung ihrer beabsichtigten Nutzung;
- die Definition oder Korrektur ihrer Schätzeigenschaften[19].

Fälle, in denen DOCFA verpflichtend ist, sind:

- neue Gebäude (neue Registrierung);
- Bericht über eine im Bau befindliche Immobilieneinheit (Kategorie F/3);
- Bericht über das gesamte Gebäude in der Definition (Kategorie F/4);
- Ende der Werke (Zuschreibung der Endkategorie + Einkommen);
- Erweiterungen oder Reduktionen der Oberfläche;
- Spaltungen und Fusionen;
- Änderungen der vorgesehenen Verwendung;
- größere Renovierungen, die die Konsistenz und/oder Eigenschaften der Immobilie verändern;
- Korrekturen von Fehlern (planimetrisch, schätzbar, Identifikation).

Jede Einreichung muss enthalten:

- Erklärung des qualifizierten Technikers;
- aktualisierte Grundrisse;
- Beschreibung der Einheit;
- Rentenvorschlag (für gewöhnliche und besondere Kategorien);
- unterstützende Unterlagen (Baugenehmigungen, grafische Zeichnungen, technischer Bericht);
- Unterschrift der verpflichteten Partei (Eigentümer).

Das Katastralsystem wird von der Revenue Agency geleitet, aber es ist wichtig zu bedenken, dass jüngste Gesetze den Gemeinden eine aktive Rolle im Katastral-Aktualisierungsprozess eingeräumt haben, insbesondere für:

- Meldung nicht deklarierter Immobilien ("Geistergebäude");
- Überprüfung der Konsistenz zwischen Gebäudetiteln und Katasterdaten;
- Kontrolle von Baumaßnahmen, die katastrale Variationen beinhalten;
- Möglichkeit, Anfragen zur automatischen Aktualisierung im Falle eines Zahlungsverzugs des Eigentümers einzureichen.

Diese Rolle stärkt die Verbindung zwischen dem Grundbuch und den Bauvorschriften.

---

[17] Für eine ausführlichere Diskussion siehe unten.

[18] Zum Beispiel: Erweiterungen oder Reduzierungen, Aufteilungen und Fusionen, Umstrukturierungen, die die Konsistenz verändern, usw.

[19] Und Korrekturen oder Korrekturen früherer Fehler.

10.3.2.2 Neubauten und umfassende Renovierungen der Immobilie, Erklärung der Fertigstellung der Arbeiten und Zuschreibung der Einkünfte

Im speziellen Fall eines Berichts über Neubauten und laufende Einheiten (F/3 – F/4) beachten Sie bitte, dass die Immobilie vor Abschluss der Arbeiten in folgende Kategorien eingestuft werden kann:

- F/3 – Einheiten im Bau, wenn das Gebäude noch strukturell unvollständig ist;
- F/4 – Einheit wird definiert, wenn das Gebäude einer umfassenden Renovierung unterzogen wird.

Nach Abschluss der Arbeiten muss der Eigentümer ein DOCFA vorlegen mit:

- Vorschlag einer endgültigen Katasterkategorie;
- endgültige planimetrische Darstellung;
- Definition von Konsistenz;
- Vorschlag für das Katastraleinkommen.

Die Revenue Agency überprüft den Vorschlag und weist das endgültige Katastereinkommen zu. Das Steuerbeginndatum wird durch spezifische Regeln geregelt (später in Absatz 10.3.4 behandelt).

Abschließend sollte beachtet werden, dass Immobilien, die gemäß dem Gesetzesdekret 42/2004[20] und nachfolgenden Änderungen geschützt sind, auch in den Katastralurkunden die Annotation der Beschränkung angeben müssen, die im Allgemeinen Folgendes betrifft:

- Kriterien zur Einkommensabschätzung (Reduktionen aufgrund historisch-künstlerischer Einschränkungen);
- Möglichkeit, eine Intervention aufzubauen;
- Verwaltung des Vermögenswerts und der Verpflichtungen des Eigentümers.

10.3.3 Klassifizierung und Klassifizierungskriterien im Grundbuchregister

Die Katasterklassifikation ist der Prozess, bei dem jede städtische Immobilieneinheit in eine bestimmte Kategorie, Klasse und Gruppe des Grundbuchregisters eingeordnet wird. Dieser Rahmen fasst die beabsichtigte Nutzung, die Baueigenschaften und das Einkommenspotenzial der Immobilie zusammen und legt die Grundlage für die Berechnung des Katastraleinkommens fest.

10.3.3.1 Die allgemeinen Klassifikationskriterien

Die Klassifikation basiert auf drei Hauptelementen:

- die vorherrschende beabsichtigte Nutzung, d. h. die tatsächliche und vorherrschende Nutzung der Einheit (Haus, Büro, Werkstatt, Schuppen, Unterkunft, Gesundheit, Schule, Sondereinrichtung);
- Konstruktion und funktionale Eigenschaften, die betroffen sind, sind zum Beispiel:
  - Anlagenausrüstung,
  - Grad des Finishes,
  - Anwesenheit von Diensten,
  - funktionale und einkommensbezogene Autonomie,
  - interne Konfiguration;
- Kontext und Gebäudequalität. Für die gewöhnlichen Kategorien zählt der städtische Mikrobereich, in dem sich die Immobilie befindet, und deren Qualitätsniveau. In

[20] "Kodex für Kulturerbe und Landschaft gemäß Artikel 10 des Gesetzes Nr. 137 vom 6. Juli 2002".

größeren städtischen Zentren ist das Gebiet in Volkszählungszonen unterteilt, die die typische Einkommenskapazität widerspiegeln, zum Beispiel um das Zentrum von den Vororten zu unterscheiden.

10.3.3.2 Katastralkategorien

Wie in Absatz 1.3 erwähnt. Die Kategorien sind in sechs Gruppen unterteilt:

- Gruppe A – Wohnungen und Büros
- Gruppe B – Kollektivgebäude (Schulen, Krankenhäuser usw.)
- Gruppe C – Immobilien für gewerbliche, Nebengebäude und Dienstleistungen
- Gruppe D – Besondere Eigenschaften und Eigenschaften für Produktion/kommerzielle Nutzung
- Gruppe E – Spezialgebäude (Stationen, Leuchttürme usw.)
- Gruppe F – Immobilien ohne Einkommen oder in Übergangssituationen

Im Folgenden finden Sie einige Hinweise zu einigen der relevantesten Kategorien für Anleger.

Kategorien A/1, A/8, A/9 (Luxushäuser und Luxusimmobilien)

A/1 – Herrenhäuser

Gekennzeichnet durch Bauwert, hochwertige Oberflächen, zentrale oder besonders wertvolle Standorte und andere Anforderungen, die ursprünglich im Dekret des Ministeriums für öffentliche Arbeiten vom 2. August 1969 definiert wurden. Bezüglich dieser speziellen Kategorie sollte – aus kritischer Sicht – beachtet werden, dass kürzlich Katastralbewertungen darauf abzielten, Wohnungen, die ursprünglich in A/1 gestapelt waren, beispielsweise in Kategorie A/2 umzugestalten, nur auf Grundlage der Eigenschaften des gesamten Gebäudes (Ausstattung, Gemeinschaftsbereiche, Oberflächen), die als höher als der Durchschnitt der Fläche eingestuft wurden, und insbesondere hinsichtlich der Größe der einzelnen Wohneinheiten (mit dem Effekt – unter anderem – von den Zugang zum Vorteil des "ersten Hauses" für Käufer zu verhindern).

A/8 – Wohnhäuser in Villen

Einheiten, die in Parks oder Gärten eingetaucht sind, mit überlegenen architektonischen und pflanzlichen technischen Merkmalen.

A/9 – Schlösser und Paläste von herausragender künstlerischer oder historischer Bedeutung

Geschützte historische Gebäude, Komplexe oft mit hoher Konsistenz und hohem kulturellem Wert.

Hinweis: Die Einordnung in A/1, A/8, A/9 beinhaltet den Ausschluss von den Steuervorteilen der "ersten Heimat" und betrifft unter anderem das IMU-Regime sowie das Mehrwertsteuerregime für Arbeiten und Verkäufe.

Kategorien B/1 und D/4 (RSAs und Gesundheitseinrichtungen usw.)

B/1 – Hochschulen, Internaten, Hospizen
Gemeinnützige Einrichtungen.

D/4 – Pflegeheime und Krankenhäuser

Gewinnorientierte Gesundheitseinrichtungen.

Im Allgemeinen erfolgt die Klassifizierung in B/1 für gemeinnützige Wohlfahrts- und Sozialgesundheitseinrichtungen, die von öffentlichen Stellen, religiösen Einrichtungen oder dritten Sektor-Einrichtungen verwaltet werden, einschließlich Stiftungen und zivil anerkannten kirchlichen Körperschaften.

Kategorien F/3 und F/4 (Eigenschaften unter Konstruktion/Definition)
F/3 – Einheit im Bau
Strukturell unfertige Gebäude.

F/4 – Einheit wird definiert
Strukturell vollständige Gebäude, die sich in der Renovierung gemäß dem Präsidialdekret 380/2001 (in der jeweils gültigen Fassung) befinden.

Hinweis: Sie erzeugen kein Einkommen (und damit keine direkte Besteuerung). In der Regel wird die IMU anhand des Marktwerts des Gebiets berechnet.

Kategorien C/1 und D/8 und ihre Unterscheidung (Geschäfte vs. große Gewerbeflächen)
C/1 – Werkstätten und Werkstätten
Kleine und mittelgroße Einheiten mit direktem Zugang zur Straße oder zum Tunnel, meist mit einer Fläche von weniger als 600/800 Quadratmetern.

D/8 – Gebäude, die für besondere gewerbliche Bedürfnisse errichtet wurden
Dazu gehören:

- Hypermärkte und Supermärkte;
- Einzelhandelsboxen und große Flächen;
- *Ankermieter* in Einkaufszentren;
- Autonome kommerzielle Strukturen mit interner Logistik.

Anmerkungen: Die Unterscheidung basiert auf funktionaler und pflanzlicher Autonomie sowie auf der Größe der einzelnen Portionen.

Im Fall großer Gewerbeanlagen hängt die Wahl zwischen einer "umfassenden" Registrierung in einem einzelnen D/8 oder einer "Fragmentierung" in mehrere C/1-Einheiten (und weiteren Kategorien, siehe unten) oft von den Praktiken des zuständigen Grundbuchamts ab.

Im Allgemeinen ist es jedoch aus technischer und administrativer Sicht ratsam, die einzelnen Werkstätten in C/1, die mittelgroßen Flächen in D/8 und die Gemeinschaftsbereiche (z. B. die Galerie) als BCNC (nicht censable Common Assets) sowie die übrigen Einheiten des Komplexes (z. B. A/10-Büros, D/1-Umspannwerke usw.) zu registrieren. Diese "Fragmentierung" ermöglicht es, in die einzelne Immobilieneinheit einzugreifen (z. B. im Falle von Arbeiten, Änderungen usw.) durch eine "ad hoc"-Katastralaktualisierung, die sich auf die einzelne Einheit beschränkt, wann immer nötig.

Umgekehrt ist bei der Registrierung des Gewerbekomplexes als einzelne D/8 erforderlich, auch nur bei einer einzigen Umbau, zum Beispiel eines Werks, die Registrierung des gesamten Komplexes erneut einzureichen, wodurch die gesamte Struktur kontinuierlich dem Bewertungsrisiko ausgesetzt ist.

Parkmöglichkeiten: ebenerdig und mehrstöckig
Parkmöglichkeiten auf Erdgeschoss
Oft werden sie in Kategorie F/1 (städtische Gebiete) oder C/6 eingeordnet, wenn sie mit Bauelementen ausgestattet sind; große Parkplätze werden üblicherweise in Kategorie D/8 eingeordnet.

Mehrstöckige oder strukturierte Parkhäuser
Im Allgemeinen als C/6 klassifiziert, aber in Einkaufszentren können sie bei komplexen Systemen in Gruppe D-Kategorien fallen.

Photovoltaiksysteme (auf Dächern oder am Boden)
Die Einteilung variiert nach:

- Photovoltaik auf dem Dach. Wenn es integriert und für das Gebäude instrumental ist, beeinflusst es die Einnahmen des Hauptgebäudes; wenn es eigenständige Bedeutung hat, kann es als D/1 oder D/7 registriert werden;
- bodenmontierte Photovoltaikanlagen, allgemein als D/1 – Fabriken klassifiziert, mit direkter Schätzung des Einkommens.

"Bolted" (abnehmbare Anlagenkomponenten)
Seit 2016, mit Inkrafttreten des Gesetzes 208/2015, trägt die spezielle Ausstattung eines Produktionsprozesses, insbesondere solche, die nicht dauerhaft am Gebäude befestigt sind, daher der Name "Bolted Law", nicht mehr zur Bestimmung des direkten Einkommens bei.
Zusammenfassend umfassen sie Produktionsausrüstung, die:

- sie sind nicht dauerhaft am Boden befestigt;
- sie sind abnehmbar, ohne die Struktur zu verändern;
- sind für die industrielle Produktion vorgesehen.

Dies hat beispielsweise erhebliche Auswirkungen in den Bereichen Industrie, Logistik, Stromerzeugungsanlagen, Großflächeneinzelhandel und Produktionsanlagen im Allgemeinen.

Kommunikationsinfrastruktur (Kategorie F/7)
Kategorie F/7 betrifft Telekommunikationsinfrastrukturen (Funkbasisstationen, Türme, Masten, Übertragungsanlagen). Da sie als primäre Urbanisierungen klassifiziert werden, fehlen sie ein unabhängiges Einkommen und stellen einen Sonderfall in der Klassifikation dar.

10.3.3.3 Klassifikation: die Bestimmung der Klasse

Die Revenue Agency[21] definiert die Klasse als einen "Parameter, der den Produktivitätsgrad der Immobilieneinheiten in den Kategorien A, B und C angibt. Sie ist mit 'U' (eindeutig) gekennzeichnet, sofern keine Einteilung in Klassen der Kategorie vorliegt (da die Rentabilität innerhalb der Gemeinde oder des Volkszählungsgebiets homogen ist) oder mit den Zahlen von '1' bis 'n', wenn die Rentabilität steigt.

Für gewöhnliche Kategorien (A, B, C) wird dann eine Klasse zur Kategorie hinzugefügt, ausgedrückt als Zahl (z. B. A/2 Klasse 3), die repräsentiert:

- Gebäudequalität;
- Stadtkontext (Mikrozone).

Die Klasse verändert das Einkommen und damit die damit verbundenen Steuerprofile und hängt von den extrinsischen Eigenschaften der Immobilieneinheit selbst ab. Die Mittelschicht einer gewöhnlichen Einheit (zum Beispiel: Kategorie-A-Wohnungen) ist im Allgemeinen innerhalb derselben Mikrozone gleich, gerade weil sie von den Eigenschaften und Ausstattungen des Kontexts und nicht von der jeweiligen Immobilieneinheit abhängt.

Die korrekte Klassifizierung ist daher unerlässlich, da sie das Einkommen und damit die Besteuerung bestimmt.

10.3.4 Kriterien für die Zuordnung des Katastereinkommens: das System der Bewertungsraten und direkten Schätzungen

Das Katastereinkommen ist ein Wert, der das Einkommenspotenzial der Immobilie gemäß regulatorischen und nicht marktwirtschaftlichen Kriterien zusammenfasst und stellt die Grundlage für die Bestimmung der Steuerlast dar, der die im Grundbuch registrierten Immobilien unterliegen. Die Verteilung des Einkommens folgt zwei unterschiedlichen Methoden, abhängig davon, ob es sich um gewöhnliche Kategorien (Gruppen A, B, C) oder spezielle Eigenschaften (Gruppen D, E) handelt.

Insbesondere für Immobilieneinheiten der Kategorien A, B und C wird das Katastereinkommen ermittelt, indem der Betrag mit dem spezifischen Einheitssatz für die Gemeinde, das Volkszählungsgebiet[22] und entsprechend der Kategorie und Klasse multipliziert wird. Für Immobilieneinheiten der Kategorien D und E wird das Einkommen mittels direkter Schätzung bestimmt[23].

10.3.4.1 Die Rente gewöhnlicher Kategorien (Gruppen A, B, C)

Das Einkommen gewöhnlicher Kategorien basiert auf dem Prinzip, dass ähnliche Immobilien, die sich in derselben Mikrozone befinden, konsistente Werte haben müssen. Die Mikrozone stellt aus baulicher, sozioökonomischer, infrastruktureller und ökologischer

---

[21] Siehe auch die Website der Finanzbehörde für die entsprechende Definition: https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/schede/fabbricatiterreni/visura-catastale/come-leggere-la-visura#:~:text=Sezione%20censuaria%20(nur für 20%20%20,'identifikation%20kastral%20 des Grundstücks).

[22] Die Website der Finanzbehörde definiert das "**Census-Gebiet**" als "einen homogenen Teil des Gemeindegebiets (normalerweise gibt es nur einen für mittel- bis kleine Gemeinden und mehr als einen für größere Städte), innerhalb dessen die Rentabilität der Gebäude als einheitlich gilt. Sie kann nur eine Gemeinde oder einen Teil davon umfassen, mit ähnlichen ökologischen und sozioökonomischen Merkmalen. Für jedes Zensusgebiet gibt es einen speziellen "Zollrahmen", der beim Provinzamt – Territorium der Behörde konsultiert werden kann.

[23] Siehe auch die Website der Finanzbehörde für die entsprechende Definition: https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/schede/fabbricatiterreni/visura-catastale/come-leggere-la-visura#:~:text=Sezione%20censuaria%20(nur für 20%20%20,'identifikation%20kastral%20 des Grundstücks).

Sicht ein homogenes städtisches Gebiet dar. Dieses System hat die Funktion, Gleichmäßigkeit zu gewährleisten, trotz der Einschränkungen durch die statische Natur der Parameter über die Zeit.
Für Wohnhäuser, Büros, Geschäfte, Lagerhäuser und Zubehör wird das Einkommen daher nach einem **tabellarischen** System berechnet, das auf drei Hauptelementen basiert:

- die Katasterkategorie, die die Nutzung (Haus, Büro, Geschäft usw.) definiert;
- die Klasse, die die Qualität des Gebäudes angibt, wird in Bezug auf die Mikrozone und ähnliche Gebäude bestimmt (die Klassen nehmen zu: Je höher die Klasse, desto höher das Einkommen);
- Die Katastralkonsistenz, gemessen anhand verschiedener Parameter:
  - Zimmer (Wohnhäuser),
  - Quadratmeter (C/1, C/2, C/6),
  - Kubikmeter (B/1, B/2),

nach standardisierten Kriterien und unterscheiden sich von den auf dem Markt verwendeten "kommerziellen" Messgeräten. Für jede Kategorie und Klasse gibt es Bewertungspreise ausgedrückt in: €/Zimmer, €/Quadratmeter, €/MC.
Die Rente wird wie folgt ermittelt: "Rente = Betrag × Bewertungsrate".
Die Zölle sind nach Mikrozone und Gemeinde definiert und stellen zwar historisch geprägt, stellen weiterhin den Referenzsteuerparameter dar.

10.3.4.2 Das Einkommen der Sonderkategorien (Gruppen D und E)

Sonderimmobilien – wie Lagerhäuser, Industriegebäude, Infrastrukturen, große Geschäftsflächen, Hotels, Pflegeheime usw. – sind heterogen und können nicht tabellarisch klassifiziert werden. Für diese Immobilien wird das Einkommen daher durch direkte Schätzung bestimmt, deren Berechnung mit dem Rundschreiben Nr. 6/2012 der ehemaligen Territorialbehörde (heute der Revenue Territory Agency) kodifiziert und anschließend mit dem Rundschreiben Nr. 2/2016 festgelegt wurde[24].
Die Rente wird in diesem Fall auf Grundlage folgender Faktoren berechnet:

- Wert der Kosten für den Wiederaufbau der Immobilie (einschließlich Struktur, Systeme, Oberflächen, funktionale Teile für die spezifische Nutzung) und unter Berücksichtigung wirtschaftlicher Komponenten wie: Urbanisierungsgebühren, technische Kosten, finanzielle Interessen, Gewinn des Betreibers;
- Abschreibung aufgrund des Alters, technischer Veralterung, funktionaler Veralterung;
- Wert der Fläche, auf der das Grundstück steht;
- potenzielle Einkommensfähigkeit, die sich auf die spezifische Nutzung und das Ziel der Immobilie bezieht.

10.3.5 Technische Due Diligence im Immobilienbereich

Die technische Due Diligence im Immobilienbereich ist der Prozess, der den tatsächlichen und rechtlichen Status eines Vermögenswerts zu einem bestimmten Zeitpunkt analysiert und darauf abzielt, Faktoren und kritische Aspekte zu identifizieren, die das Ergebnis einer

[24] Für den Text der Rundschreiben besuchen Sie bitte die Website der Revenue Agency:
- https://www1.agenziaentrate.gov.it/mt/circolari/circolare_6_2012.pdf
- https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/documents/20143/298305/Circolare+2E+del+01+febbraio+2016_20160129_Circolare+n+2-E.pdf/19c312c8-7a97-48ba-7169-f329cf4712fa?t=1460645669449

Immobilientransaktion beeinflussen könnten, insbesondere hinsichtlich Übertragbarkeit (kritische Aspekte, die eine Übertragung verhindern oder bedingen könnten), der Einhaltung (kritische Aspekte, die zu technischen und/oder wirtschaftlichen kostspieligen Regularisierungsmaßnahmen führen können) und Compliance-Verpflichtungen Wartung (mit relativer Schätzung der *Investitionsausgaben*). Dies ist eine vorbereitende Maßnahme für Transaktionen wie Verkauf, Investition, Finanzierung oder Verbesserung, die darauf abzielt, den Entscheidungsprozess durch eine objektive und dokumentierte Bewertung des Zustands des Gebäudes und/oder des Interessensgebiets zu unterstützen.

Die technische Due Diligence im Immobilienbereich untersucht verschiedene Bereiche, einschließlich Aspekten im Zusammenhang mit dem Eigentum an Vermögenswerten, Gewichten/Einschränkungen/Belastungen, Katastralen, städtischen/Bauwesen, Umwelt, Anlagen, Energie, strukturellen/seismischen Aspekten usw. Einige Bewertungen – einschließlich der katasteren – wirken sich direkt auf die Übertragbarkeit von Immobilien aus (verstanden als Übertragung von Immobilienrechten) und auf die Regelmäßigkeit der Vermögenswerte, wie unten beschrieben, und erfordern gegebenenfalls Regularisierungsmaßnahmen. Insbesondere ist es wichtig zu betonen, dass die Ausrichtung auch den Konzessionsstatus betrifft (d. h. dass die Katastralsituation auch mit der städtischen/baulichen Situation der Vermögenswerte sowie mit dem Zustand der Verhältnisse übereinstimmt, zum Beispiel hinsichtlich der beabsichtigten Nutzung, des Grundrisses usw.).

10.3.5.1 Sorgfaltsprüfung der Übertragbarkeit: Grundbuchregister für Gebäude

Die Überprüfung beim Grundbuchregister stellt eine besonders wichtige Phase der technischen Sorgfaltspflicht im Immobilienbereich dar, da sie direkt mit der Übertragbarkeit des Vermögenswerts zusammenhängt. Ziel dieser Tätigkeit ist es, die korrekte Erhebung des Grundstücks im Grundbuchregister festzustellen und eine vollständige Konsistenz zwischen den Katasterdaten und dem Zustand der Orte sicherzustellen.

Die Analyse erfolgt auf Grundlage der von den Parteien bereitgestellten Katasterdokumenten oder durch eine direkte Untersuchung bei der territorial zuständigen Finanzamt, die sich auf die Rückholung von Katastraldurchsuchungen und planimetrischen Zeichnungen beschränkt. Für die Wiederherstellung der eingezahlten Katastralunterlagen ist es notwendig, eine spezielle Vollmacht vom Eigentümer der Immobilie ausstellen zu lassen.

Insbesondere betrifft die Verifizierung:

- korrekte Zuordnung der Volkszählungsdaten (Kategorie, Klasse, Konsistenz, Einkommen);
- korrekte Indikation der Toponymie;
- korrekte Katasterregistrierung, verstanden als Korrespondenz zwischen dem Inhaber des eigentlichen Rechts und dem Eigentumsanteil, der zum Grundbuchregister führte (außer im Fall von gemeinschaftlichem Eigentum außerhalb der Volkszählung);
- Anwesenheit der letzten Katastralkarte, die in den Urkunden eingereicht wurde;
- Konsistenz zwischen der Katastralvermessung und dem Katasterregister (dass die in der Vermessung gemeldeten Daten und die zum letzten eingereichten Akt identisch sind);

- die Konsistenz der Darstellung des Katasterregisters mit dem tatsächlichen Zustand der Orte;
- Konsistenz des zugewiesenen Ziels in Bezug auf den Zustand der Konzession und den Zustand der Orte.

Jede Feststellung von Kritikalität beeinflusst die Übertragbarkeit des Vermögenswerts, da gemäß Art. 19 Absatz 14 des Gesetzes 122/2010, muss der Verkäufer während der Vereinbarungsphase die Erklärung der Katastralkonformität abgeben. Die einzige Ausnahme bilden die Unstimmigkeiten, die das Einkommen nicht beeinflussen, wie sie in den Rundschreiben Nr. 2/2010 und 3/2010 der Territorialbehörde (heute Revenue Agency) definiert sind. Andernfalls ist es notwendig, nach Feststellung der Regelmäßigkeit des Konzessionsstatus (d. h. in Bezug auf das städtische/Baugebiet) eine geeignete Regularisierungspraxis (Application/DocFa) einzureichen.

10.3.5.2 Übertragbarkeit Due Diligence: Grundbuch

Das Hauptziel dieser Tätigkeit ist es, die korrekte Volkszählung des Grundstücks (Gebäude/Grundstück) im Grundbuch zu ermitteln und die Konsistenz und Genauigkeit der zugehörigen Katastralinformationen zu überprüfen.

Auch in diesem Fall erfolgt die Analyse durch die Prüfung der von den Parteien bereitgestellten Katasterdokumenten oder alternativ durch eine direkte Untersuchung bei der territorial zuständigen Finanzamtsbehörde, die sich auf die Einholung von Katastersuchen und Kartenauszügen beschränkt.

Insbesondere betrifft die Verifikation:

- die korrekte Zuordnung der Volkszählungsdaten (Qualität, Klasse und Konsistenz) der Immobilie, Elemente, die zur Bestimmung der Katasterklassifikation beitragen;
- die korrekte Darstellung des Grundstücks auf der Karte, die die Umrisse des Gebiets und/oder des Gebäudes getreu widerspiegeln muss, einschließlich möglicher Vordächer, Nebengebäude oder anderer Artefakte, die auf das Grundstück bestehen, usw.
- Die korrekte Katastralregistrierung, verstanden als Korrespondenz zwischen dem Inhaber des realen Rechts und dem Eigentumsanteil, der zum Grundbuch führt, mit Ausnahme von Fällen, in denen das Grundstück als städtische Einheit registriert ist.

Es sei darauf hingewiesen, dass, falls das Objekt der Überprüfung ein Gebäude ist, die Katasterpraxis vorsieht, dass das Grundstück und/oder das angrenzende Gebiet als städtische Einheit registriert werden; folglich sollte eine entsprechende Registrierung der Immobilie im Grundbuchregister erfolgen.

Jede Feststellung von Kritikalität während der Katasterüberprüfung im Grundbuch beeinflusst die Übertragbarkeit der Immobilie nur dann nicht, wenn das Untersuchungsobjekt ein Teil eines Gebäudes mit größerer Konsistenz ist. Andernfalls müssen die festgestellten Unstimmigkeiten, wenn das übertragene Grundstück eine autonome Einheit darstellt, durch Einreichung eines geeigneten Katastralantrags/-praktiks (z. B. Kartentyp, Fraktionierungstyp usw.) reguliert werden, um die Katastralsituation mit dem aktuellen Zustand in Einklang zu bringen.

10.4. Behebungs-, Schutz-, Rechtsstreit- und Sanktionsverfahren

10.4.1 Zugangs- und Inspektionsbefugnisse von Grundbuchbeamten sowie Befugnisse zur Berichtigung

Das Grundbuch wird im modernen Sinne ab dem 1. Dezember 2012 von der Finanzbehörde verwaltet, *gemäß* Artikel 23-Quartal, Gesetzesdekret Nr. 95 vom 6. Juli 2012, das in Gesetz Nr. 135 vom 7. August 2012 umgewandelt wurde, eine Regelung, die die Gründung der damaligen Territorialbehörde (ursprünglicher Inhaber der Pflege des Katastralregisters für Gebäude und Grundstücke in Italien) vorsah, die ursprünglich 1999 (seit 2001 in Betrieb) durch Art. 64 eingerichtet wurde, Gesetzesdekret Nr. 300 vom 30. Juli 1999. Heute ist es kein Zufall, dass diese letzte Regel nach der genannten Reform den Titel *Zusätzliche Aufgaben der Finanzbehörde trägt*.

Nachdem daher der für die Aufgaben der Verwaltung und Kontrolle des italienischen Katastralsystems zuständig ist, ist es nun notwendig, sich mit dem rechtlichen Rahmen zu befassen, der die Ermittlungsbefugnisse der Katastralbeamten regelt (tatsächlich innerhalb der Finanzamt), ein Rahmen, der jedoch etwas fragmentiert – und daher besonders komplex und unsicher – aufgrund von Reformen im Laufe der Jahre ist (wir könnten mit Beginn des zwanzigsten Jahrhunderts beginnen).

Daher muss man sich in diesem Kontext bewegen, wobei man bedenkt, dass es in Italien zwei verschiedene Arten von Grundbuchregistern gibt – eines, das sich auf Gebäude richtet, das andere auf Grundstücke richtet – ein erstes normatives Datum findet (bezüglich jedoch auf das Grundbuch, nicht auf Grundstücke) in Art. 31, R.D.L. 13. April 1939, Nr. 652, das (*rectius*, Attribute[25]) zuschrieb) an Katasterbeamte ein generisches "Zugangsrecht" zu Privateigentum nach mindestens sieben Tagen schriftlicher Vorankündigung[26]. Zugangsrecht, das dann in der Kunst wiederholt wird. 54, mit *dem Titel Ausführung der Bewertung*, in der vorgeschrieben ist, dass das Bewertungsverfahren (immer mit Bezug auf Gebäude) durch Besuch jeder städtischen Immobilieneinheit durchgeführt wird[27]. Schließlich wird diese erste rechtliche Karte der Inspektionsbefugnisse, die sich auf das Grundbuch der Gebäude bezieht, durch Kunst vervollständigt. 11, Gesetzesdekret Nr. 70 vom 14. März 1988, konv. im Gesetz Nr. 154 vom 13. Mai 1988, das Katasterbeamten das Recht einräumt, den Inspektionsbesuch (ohne Vorurteil, so sieht die Regel "*nachfolgende Kontrollen") nur dann durchzuführen*, wenn die Klassifizierung städtischer Immobilieneinheiten auf Anregung des Steuerpflichtigen durch die Vorlage des sogenannten Erklärungsformulars der Immobilieneinheit erfolgt, das heute mit dem

---

[25] Die oben genannte Regel gilt bis heute, wie es die Kunst vorsieht. 1, Absatz 1, Gesetzesdekret Nr. 179 vom 1. Dezember 2019, zusammen mit Anhang 1 desselben Gesetzesdekrets.

[26] Im Falle eines Einspruchs der Privatperson gegen den Zugang des Beamten, ist Kunst. 31, R.D.L. 652/1939, sieht die Verhängung einer Geldstrafe (verwaltungsrechtlich, ursprünglich jedoch eine strafrechtliche Geldstrafe) in Höhe von 10,33 € bis 103,29 € vor. Die administrative (und nicht mehr strafrechtliche) Natur dieser Sanktion stammt von der Kunst. 39, Gesetz Nr. 689 vom 24. November 1981. Schließlich Kunst. 55, Präsidialdekret Nr. 1142 vom 1. Dezember 1949 sieht die Verpflichtung vor, die Zugangsanzeige per Einschreiben zu senden, was nun auch per Einschreiben per E-Mail oder per persönlicher Zustellung möglich ist. Stimmt, sogar Kunst. 10, Absatz 1, Ministerialdekret Nr. 28 vom 2. Januar 1998, wiederholt den Ton der Kunst. 31, R.D.L. 6520/1939 bezüglich des Zugangsrechts zu Gebäuden mit mindestens sieben Tagen Vorankündigung.

[27] Für eine städtische Immobilieneinheit, gemäß Kunst. 40, Präsidialdekret Nr. 1142 vom 1. Dezember 1949, bedeutet "jedes Gebäude oder ein Teil eines Gebäudes oder einer Gruppe von Gebäuden, der demselben Eigentümer gehört und der im Bundesstaat, in dem es sich befindet, nach lokaler Gepflogenheit ein eigenständiges Vermögen darstellt".

Ministerialdekret vom 19. April 1994 besser geregelt wurde, Nr. 701, bekannt als Building Cadastre Documentation oder DocFa, soll sowohl zur Erklärung der Gründung neuer städtischer Einheiten als auch zur Bekanntgabe der relativ bedeutenden Änderungen aus Bewertungssicht verwendet werden.
Von ähnlicher Bedeutung ist die ursprüngliche Referenzregel zum Thema der Katasteruntersuchungsbefugnisse im anderen Zusammenhang des Grundbuchs, d. h. Art. 9, mit *dem Titel Vor-Ort-Inspektionen der Maßnahmen*, Präsidialdekret Nr. 650 vom 26. Oktober 1972, in dem festgelegt ist, dass das Finanzamt das Recht hat, "*jederzeit*" Vor-Ort-Inspektionen der topographischen Einhaltung der Grundmaße durchzuführen[28].

Doch erst 2010 regelte das Katasterrecht explizit den Inhalt der Ermittlungsbefugnisse, die bis dahin lakonischen Ausdrücken wie "Recht auf Zugang" (Gebäude) oder "Inspektionskontrollen" (Grundstücke) anvertraut waren. Und insbesondere Kunst. 19, Absatz 13, Gesetzesdekret Nr. 78 vom 31. Mai 2010, Konvers. im Gesetz Nr. 122 vom 30. Juli 2010 wurde festgelegt, dass die Untersuchungskapazität, die mit der Katastralbegutachtung (wahllos für Gebäude und Grundstücke) verbunden ist, den Büros der Finanzbehörde (ehemals Territorialbehörde bis November 2012) zur Verfügung steht, aus den durch das Artgerät vorgesehenen Attributen und Befugnissen besteht. 51 und 52, Präsidialdekret 633/1972, bereits im Bereich der Mehrwertsteuer anerkannt[29].

Der allgemeine Verweis auf die in der Kunst erwähnten Zuschreibungen und Befugnisse. 51 und 52, Präsidialdekret 633/1972, verlangt vom Interpreten, konkret zu beurteilen, welche der verschiedenen Zuschreibungen und Befugnisse, die in diesen beiden Artikeln jedoch im unterschiedlichen Mehrwertsteuerkontext (nicht im Katastralen) zu finden sind, konkret auf den betreffenden Bereich anwendbar sind. Daher ergibt sich bei der Anwendung dieser systematisch-adaptiven Rekonstruktion und der Betrachtung dieser beiden Mehrwertsteuerregeln, dass die Liste der Zuordnungen und Befugnisse diejenige ist, die in Absatz 2 des Artikels erscheint. 51 D.P.R. cit., wonach der (Katastral-)Beamte folgendes besagt:

a. mit der Durchführung von Zugängen, Inspektionen und Kontrollen (besser definiert in Artikel 52, Präsidialdekret 633/1972);
b. Grundstückseigentümer einzuladen, relevante Dokumente und Informationen bereitzustellen, unter anderem durch spezifische Fragebögen;
c. Fordern Sie Kopien oder Auszüge von Urkunden und Dokumenten an, die bei Notaren, Registeranwälten, Grundbuchämtern und anderen öffentlichen Amtsträgern deponiert wurden.

Was die in Brief a. oben genannten Zugangs-, Inspektions- und Überprüfungsbefugnisse betrifft, lautet Art. 52 des Präsidialdekret 633/1972, systematisch wie erwähnt ausgelegt und zusammenfassend und ohne als erschöpfend geltend zu gelten, dass:[30]

---

[28] Diese Regel findet auch ihren Vorgänger (noch in Kraft, daher Zweifel an ihrer Anwendung) in der Kunst. 40, königliches Dekret Nr. 1572 vom 8. Oktober 1931.

[29] Ein kurzer offizieller Kommentar findet sich im Rundschreiben der Territorialagentur vom 10. August 2010, Nr. 3/2010, Abs. 4.

[30] Siehe auch das Rundschreiben der Territorialagentur vom 30. November 2012, Nr. 6/2012, Abs. 6., in dem in der Kommentierung zu Art. 19, Absatz 13, des oben zitierten Gesetzesdekret 78/2010 klargestellt wurde, dass "*Diese Regel nämlich auf die Provinzämter der Behörde die Untersuchungsbefugnisse ausweitet, die durch Artikel 51 des Präsidialdekrets vom 26. Oktober 1972, Nr. 633, vorgesehen sind, sowie jene, die im Bereich des Zugangs vorgesehen sind, Inspektionen und Überprüfungen, geregelt durch Artikel 52 desselben Dekrets, mit dem Ziel, alle Informationen und Dokumente wiederherzustellen, die für die Durchführung der Vorarbeiten im*

(i) Katastralbeamte haben das Recht auf Zugang zu den Gebäuden, um dokumentarische Inspektionen, Überprüfungen und Durchsuchungen sowie alle anderen für die Katastralbewertung nützlichen Aktivitäten durchzuführen, vorbehaltlich einer spezifischen Genehmigung des Büroleiters, die den Zweck des Besuchs angibt;
(ii) im Falle des Hauszugangs ist eine vorherige Genehmigung des Staatsanwalts erforderlich;
(iii) Beim Zugang zu Räumlichkeiten, die für die Ausübung von Kunst und Berufen bestimmt sind, ist die Anwesenheit des Atelierinhabers oder seines Beauftragten erforderlich.

Es ist verpflichtend, den Zugang durch einen Sonderbericht (Absatz 6 des oben zitierten Präsidialdekrets) vorzulegen, der die durchgeführten Inspektionen und Vermessungen, die an den Eigentümer gerichteten Anfragen und die zugehörigen Antworten darlegt. Protokolle, die dann unterschrieben werden müssen oder den Grund für die Nichtunterschrift angeben. Der Eigentümer der Immobilie oder sein Delegierter, der bei den Arbeiten anwesend war, hat das Recht, eine Kopie des Berichts zu erhalten.

Was die im oben genannten Brief B., Absatz 3 des Art, erwähnte Befugnis betrifft. 51, D.P.R. cit., sieht vor, dass die oben genannten Einladungen und Anfragen per Einschreiben per Einschreiben mit Bestätigung des Empfangs (oder per eingeschriebener E-Mail) übermittelt werden müssen, wobei eine Frist von mindestens fünfzehn Tagen zur Einhaltung gesetzt wird. Wenn der Empfänger nicht mitkommt, Kunst. 51, Absatz 5 des Präsidialdekrets 633/1972, sieht den Verweis auf den dritten und vierten Absatz der Art. 32, Präsidialdekret 600/1973, d. h. die Unbrauchbarkeit von Daten, Dokumenten, Handlungen, die dem Amt in der Bewertung oder im Rechtsstreit nicht vorgewiesen wurden (es sei denn, das unzulässige Verhalten der Privatperson beruht auf einem Grund, der ihr nicht zugeschrieben werden kann, ein Umstand, der bei der Einleitung des anschließenden und möglichen Gerichtsverfahrens geltend gemacht werden soll).

Schließlich scheint die im oben genannten Letter c. erwähnte Befugnis (d. h. die zur Suche nach Urkunden und Dokumenten von Notaren und anderen öffentlichen Amtsträgern) keine besonderen Kritikpunkte aufzuwerfen. Schließlich gilt der Rechtsrahmen – zusätzlich zu den Bestimmungen im weiten Sinne, die im Statut der Steuerpflichtigen enthalten sind, auf die im Gesetz Nr. 212 vom 27. Juli 2000 Bezug genommen wird, eine Regel, die auch im Katastralbereich gilt, da die Katasterbewertung auch steuerlich zweckmäßig ist (nicht nur für die Zählung von Immobilien) – Art. 12, Gesetz 212/2000[31], mit dem Titel *Rechte und Garantien des Steuerpflichtigen, der Steuerprüfungen unterliegt*. Diese Regel wirkt als Gegengewicht zu den besonders (und möglicherweise) allgegenwärtigen Befugnissen der Revenue Agency gemäß den oben genannten Regeln und garantiert dem Eigentümer der Immobilie (ohne vorzuwerfen, erschöpfend zu sein), dass:

(i) der Zugang des Büros muss von den tatsächlichen Ermittlungsbedürfnissen bestimmt werden;
(ii) Die Zugangsautorisierung und die Protokolle der durchgeführten Operationen müssen

---

Zusammenhang mit der Katastralbewertung nützlich sind (zum Beispiel mit Bezug auf die Bilanzdaten, die zur Ermittlung der Baukosten von Bauwerken und Anlagen zur Schätzung des Katastraleinkommens verwendet werden). Zu diesem Zweck können die Büros beispielsweise interessierte Parteien einladen, persönlich (oder durch Vertreter) zu erscheinen, um Dokumente und Schriften vorzulegen, Daten, Nachrichten und Klarstellungen bereitzustellen oder Daten und Nachrichten zu einzelnen oder nach Kategorien genannten Themen von den staatlichen Körperschaften und Verwaltungen anzufordern."

[31] Die von derselben territoriale Behörde im Rundschreiben Nr. 3/2010 vom 10. August 2010, Absatz 4, erwähnt wird.

die Gründe, Umstände und Bedingungen erklären, die den Zugang rechtfertigten;

(iii) Der Zugang muss während der Arbeitszeiten erfolgen und in jedem Fall die Privatperson so gering wie möglich stören;

(iv) Der Kunde hat das Recht, von einem erfahrenen Fachmann unterstützt zu werden;

(v) Der Aufenthalt vor Ort darf nicht länger als dreißig Arbeitstage dauern, was bei berechtigter Komplexität um weitere dreißig Tage verlängert werden kann;

(vi) wenn die Privatperson dies für Gültigkeit hält, kann sie im Falle der Nichteinhaltung oder Verletzung bestimmter Garantien den Nationalen Steuerpflichtigen *gemäß* Artikel 13, Gesetz 212/2000, kontaktieren.

10.4.2 Die Katasterbewertung und das Wirksamkeitsdatum der steuerlichen Auswirkungen des Katastereinkommens von Land und Gebäuden im Falle einer Korrektur

Die verfahrensrechtliche Struktur des Grundbuchregisters für Gebäude und Grundstücke basiert auf demselben Paradigma: Sie beginnt mit einer Verpflichtung der Privatperson (Eigentümer der Immobilie, sei es ein Gebäude oder Grundstück), die verpflichtet ist, alle relevanten Änderungen auf Grundlage der Referenzgesetzgebung zu melden.

Insbesondere im Hinblick auf das Grundbuchregister von Gebäuden ist die Verpflichtung, alle relevanten Änderungen für Zwecke der Katasterbewertung zu melden, unter Androhung von Strafen:

(i) im Falle der Bekanntmachung von Neubauten gemäß Art. 56, Präsidialdekret Nr. 1142 vom 1. Dezember 1949. Darüber hinaus muss diese Verpflichtung innerhalb von dreißig Tagen ab dem Datum erfüllt werden, an dem die Immobilieneinheiten bewohnbar oder nutzbar für die vorgesehene Nutzung sind (*d. h.* 30 Tage ab dem Datum der Einreichung der Erklärung über die Fertigstellung der Arbeiten), wie es das Handwerk vorschreibt. 28, königliches Dekret Nr. 652 vom 13. April 1939;

(ii) im Falle von Änderungen, die bereits errichtete Gebäude betreffen, aus den kombinierten Bestimmungen der Kunst. 3 und 20, königliches Dekret Nr. 652 vom 13. April 1939 und innerhalb desselben Zeitraums von 30 Tagen.

Die Methoden, mit denen sowohl Neubauten als auch bereits errichtete Gebäudeänderungen gemeldet werden, sind ab dem 1. Juni 2015 ausschließlich telematisch über die DocFa-Software, die sowohl durch das Ministerialdekret 701/1994 als auch durch die Bestimmung des Direktors der Finanzbehörde vom 11. März 2015, Nr. prot. 2015/35112.

Bezüglich des Landes ist diese ähnliche Meldepflicht, unter Androhung von Sanktionen, verankert:

- im Falle von Veränderungen des Grundstücks infolge von Bauarbeiten, Kunst. 8, Gesetz Nr. 679 vom 1. Oktober 1969. In diesem Fall muss die Meldepflicht der Änderung innerhalb von sechs Monaten ab dem Datum der Bewohnbarkeit oder der Bewohnbarkeit des Gebäudes erfüllt werden;
- im Fall der Landteilung gemäß Art. 30, Absatz 5 und 5-bis[32], des Präsidialdekret Nr. 380 vom 6. Juni 2001 und der zugehörigen Bestimmung des Direktors der Finanzbehörde vom 30. Dezember 2024, Prot. Nr. 460141/2024[33]. In diesem Fall,

[32] Absatz (5-bis) eingeführt in Art. 30, Präsidialdekret 380/2001 durch Art. 25, Gesetzesdekret Nr. 1 vom 8. Januar 2024.

[33] Für eine umfassendere Untersuchung der Grundstücksteilungen siehe Resolution Nr. 40/E vom 9. Juni 2025.

wenn die Aufteilung des (landwirtschaftlichen) Landes eine Veränderung des Dominialeinkommens impliziert, ist Kunst. Artikel 30, Absatz 2, des Präsidialdekret 917/1986 verlangt, dass die Benachrichtigung über die Änderung bis zum 31. Januar des Jahres nach dem Jahr der Änderung eingereicht werden muss. Außerhalb dieses Falls (Änderung des Hauseinkommens) gibt es keine konkrete Frist für die Einhaltung des Aufteilungsberichts, aber es ist dennoch ratsam, den entsprechenden Bericht so bald wie möglich vorzulegen (Artikel 30, Präsidialdekret 380/2001 sieht tatsächlich keine konkrete Frist vor).

Die Methoden zur Erfüllung der Kommunikationspflicht im Zusammenhang mit dem Landkadaster erfolgen, ähnlich wie es für das Gebäudekanaster gesagt wurde, ausschließlich (ab 1. Juli 2025) elektronisch, über die *von* der Finanzbehörde bereitgestellte Pregeo-Software[34]. Kommen wir nun zu den katastralen Veränderungen von Gebäuden, Kunst. 1, Absatz 3, Ministerialdekret Nr. 701 vom 19. April 1994, sieht vor, dass die von der Privatperson berechnete und durch Einreichung eines besonderen Dokuments gemeldete Leinenrente mit sofortiger Wirkung ab dem Datum der Vorlage im Grundbuchregister liegt.

Genauer gesagt sieht die Regel vor, dass "Dieses Einkommen [das über DocFa, Hrsg.] gemeldet wird, als 'vorgeschlagenes Einkommen' in den Katastralakten bleibt, bis das Amt computerisierte oder traditionelle Bewertungsmethoden bereitstellt, selbst auf Stichprobenbasis, und in jedem Fall innerhalb von zwölf Monaten ab dem Datum der Abgabe der in Absatz 1 genannten Angaben bis zur Feststellung des endgültigen Katastereinkommens. Es ist das Recht der Steuerbehörden, gemäß Art. 4, Absatz 21, des Dekretgesetzes Nr. 853 vom 19. Dezember 1984, der mit Änderungen durch Gesetz Nr. 17 vom 17. Februar 1985 die Merkmale der in Absatz 1 genannten Erklärungen erfassten Immobilien umwandelte und gegebenenfalls die im Grundbuch eingetragenen Volkszählungsergebnisse änderte".

Erstens hat diese Bestimmung ein *vexata quaestio* bezüglich der zwangsläufigen oder gewöhnlichen Natur der dem Amt zugewiesenen zwölfmonatigen Frist ausgelöst, um möglicherweise durch eine spezielle Bewertungsbenachrichtigung eine[35] (theoretisch) erst kürzlich beendeten Tirade zu ändern.

Praktisch betrachtet, wenn man die These des zwölfmonatigen Zeitraums für die Behörde annimmt, um das vom Steuerpflichtigen vorgeschlagene "Einkommen" möglicherweise zu korrigieren, wäre jede Katastralabgab, die nach Ablauf des zwölften Monats verpackt und mitgeteilt wurde, aufgrund von Einziehung annullierbar. Umgekehrt, wenn man sich auf den Satz der Gewöhnlichkeit eines solchen Begriffs bezieht, würde man schließen, dass eine

---

[34] Regelung des Direktors der Territorialagentur vom 1. Oktober 2009.

[35] Siehe zum Beispiel eines der ersten Urteile des Obersten Gerichtshofs in dieser Hinsicht, das Urteil Nr. 16824 vom 21. Juli 2006, das zu dem Schluss kam, dass die zwölfmonatige Frist, die der Behörde gesetzt wurde, um das vom Steuerpflichtigen vorgeschlagene Mittel mittels DocFa zu korrigieren, lediglich ordinatorisch (und daher nicht eingezogen) sei. Zahlreiche weitere Urteile des Obersten Gerichtshofs haben sich mit diesem Urteil von 2006 verbunden, wie wir unten sehen werden, die mit der Praxis der Territorialagentur mit dem Rundschreiben vom 4. Juli 2005, Nr. 7/2025, und dem Rundschreiben vom 26. Oktober 2005, Nr. 11/2005, übereinstimmen. Andererseits war die Rechtsprechung in der Sache das Gegenteil (und damit im Sinne der zwangsläufigen Natur der 12-monatigen Laufzeit, die somit einen Verfallscharakter hat), wie die Provinzsteuerkommission von Treviso vom 15. Februar 2017, Nr. 116/1/17.

Katastralbewertung, die noch über die genannten zwölf Monate hinaus bekannt gegeben wird, rechtzeitig ist.

Obwohl die bevorzugte Linie die der Peremptorität zu sein scheint (aus verschiedenen Gründen, zunächst ist nicht klar, warum die Regel – Art. 1, Absatz 3, Ministerialdekret 701/1994 – die zwölf Monate angeben sollte, innerhalb der das Amt die vorgeschlagene Rente korrigieren muss/kann, falls diese Frist wirklich nur "gewöhnlich" ist), die Mehrheitsorientierung des Obersten Gerichtshofs[36] sowie die Praxis[37], tendiert zur gegenteiligen Lösung: Die Steuerbehörde hat im Grunde eine unbestimmte Frist, um eventuell ein vom Steuerzahler eingereichtes DocFa zu korrigieren.

In diesem Zusammenhang bekräftigte die Revenue Agency mit dem Rundschreiben Nr. 7/E vom 17. März 2022 ihre Auslegungslinie und betonte, dass "*In Anbetracht der vom Obersten Gerichtshof bestätigten Grundsätze bekräftigt wird, dass das Ablauf der einjährigen Frist für die Festlegung des endgültigen Katastraleinkommens nicht den Verfall für die Verwaltung der Überprüfungsbefugnis bedeutet. Dies steht im vollen Einklang mit derselben Regel, die vorsieht, dass, wenn die Verwaltung das Einkommen des klassifizierten Vermögenswerts nicht definiert, es die von Steuerpflichtigen eingereichten Erklärungen sind, die als "vorgeschlagenes Einkommen" gültig sind, bis das Amt mit der Festlegung des endgültigen Einkommens fortfährt*.

Aus einer anderen Perspektive sollte man sich daran erinnern, was in der Kunst vorgesehen ist. 74, Gesetz Nr. 342 vom 21. November 2000, wonach "Seit dem 1. Januar 2000 sind die Urkunden, die die Katastraleinnahmen für Land und Gebäude zuschreiben oder ändern, nur ab ihrer Mitteilung durch das zuständige Territorialamt an die Eigentümer des Grundstücks wirksam." Die Regel hat zu einigen Auslegungsproblemen geführt. Insbesondere war nicht klar, ob es sich um Kunst handelte. 74 zitiert, in dem festgelegt wird, dass "die Gesetze zur Zuweisung oder Änderung der Katastralpachten für Land und Gebäude erst ab ihrer Bekanntgabe wirksam sind", so zu lesen sind, dass das festgestellte Einkommen für den Steuerpflichtigen ab dem Zeitpunkt der Bekanntgabe der Abgabe konkrete Auswirkungen (z. B. IMU-Erhöhung) bewirkt, oder ob es so gelesen werden soll, dass das höher ermittelte Einkommen (höher als das mit dem Steuerzahler vorgeschlagene Einkommen) wirksam ab dem Datum der Einreichung desselben DocFa, jedoch nur ab dem Datum der Mitteilung.

Die zweite Lösung impliziert insbesondere, dass bis die Bewertung dem Steuerpflichtigen korrekt mitgeteilt wird, das für Steuerzwecke (z. B. Imu) geltende Einkommen nur das ist, das vom Steuerpflichtigen mit DocFa vorgeschlagen wird. Daher ist der Steuerpflichtige verpflichtet, wenn das Amt die beteiligte Partei über die Katasterabgabe informiert, die dieses Einkommen erhöht, ab diesem bestimmten Datum verpflichtet, dieses höhere Einkommen jedoch mit Wirkung ab dem Datum des DocFa anzuwenden, also mit konkreten rückwirkenden Wirkungen.

Praktisch gesehen denken Sie an den Fall eines Immobilieneigentümers, der am 10. Januar des Jahres X ein Dokument mit einem vorgeschlagenen Einkommen von 1.000 Euro einreicht. Wenn das Amt im Februar des Jahres x+1 eine Katasterbescheinigung mitteilt, in der das Einkommen auf 1.100 Euro erhöht wird, muss der Steuerpflichtige erst ab dem

---

[36] Siehe *ex multis* Cass. 20. Dezember 2019, Nr. 34246 und Cass. 12. Oktober 2023, Nr. 28469.

[37] Rundschreiben des Department of the Territory vom 19. Juli 1996, Nr. 189/T, und 9. April 1999, Nr. 83/E/T, Rundschreiben der Territory Agency vom 13. Februar 2004, Nr. 1/T, 4. Juli 2005, Nr. 7/T und 7. August 2012, Nr. 2/T.

Datum der Mitteilung prüfen, wie er die höhere IMU für den Zeitraum ab dem 10. Januar x zahlt (möglicherweise mit aktiver Reue), also mit wesentlich rückwirkenden Auswirkungen bis zum Datum der ursprünglichen Einreichung des DocFa. Dies ist die Lösung, die die Finanzbehörde mit dem Rundschreiben vom 17. März 2022, Nr. 7/E, illustriert.

10.4.3 Selbstschutz für Katasterbewertungen und Hinweise zu Steuerstreitigkeiten

Gesetz Nr. 111 vom 9. August 2023, das der Regierung die Steuerreform übertrug, übertrug der Exekutive die Befugnis, verschiedene Steuerangelegenheiten, einschließlich[38] des Steuerselbstschutzes, zu regeln. Und zur Umsetzung dieser Delegation hat die Regierung das Gesetzesdekret Nr. 219 vom 30. Dezember 2023 erlassen, mit dem[39] zwei neue Bestimmungen – Stand 18. Januar 2024 – im Statut der Steuerpflichtigen (Gesetz 212/2000) eingeführt wurden, eine regelt den sogenannten obligatorischen Selbstschutz, [40]die andere den sogenannten optionalen Selbstschutz[41]. Im Hinblick auf Katastralangelegenheiten lassen sich die beiden neuen Selbstschutzinstitutionen wie folgt darstellen.

Was den obligatorischen Selbstschutz betrifft, so besteht er in der Befugnis-Pflicht, (i) Steuergesetze aufzuheben und (ii) die Besteuerung zu erlassen, ohne dass der Steuerpflichtige einen Antrag stellen muss, und darüber hinaus auch wenn ein Rechtsstreit gegen diese Gesetze anhängig ist und dieselben Handlungen endgültig geworden sind (typischerweise im Falle eines Nicht-Berufungs im Rahmen des Gesetzes). Die Aufhebungspflicht besteht jedoch nicht in zwei Fällen, nämlich[42]: (i) ob für diese jeweilige Akt, die zugunsten der Verwaltung endgültig geworden ist, ein Urteil gefällt wurde, oder (ii) ob ein Jahr vergangen ist, seit das Gesetz aufgrund fehlender Berufung endgültig wurde. Die Verpflichtung zur Stornierung entsteht nur in einer Reihe von Umständen, die durch die Referenzregel vollständig geregelt sind, d. h. in Fällen von (a) persönlichem Fehler, (b) Berechnungsfehler, (c) Fehler bei der Steueridentifikation, (d) wesentlichem Fehler des Steuerpflichtigen, der von den Steuerbehörden leicht erkennbar ist, (e) einem Fehler bei der Steuerannahme, (f) Versäumnis, regelmäßig geleistete Steuerzahlungen zu berücksichtigen, (g) Fehlen der Dokumentation wurde später behoben, spätestens zu den Fristen, sofern unter Androhung einer Strafe oder Enteignung.

Dennoch erkannte das Rundschreiben Nr. 21/E, Absatz 1.2 vom 7. November 2024, ausdrücklich an, dass Katasterbewertungen ebenfalls in die Kategorie "Steuergesetze" im betreffenden Sinne fallen. Daraus folgt, dass selbst die Katasterbewertung (die an sich keinen sofortigen Steueranspruch begründet und somit das Einkommen und damit die Grundlage für die Berechnung bestimmter Steuern korrigieren kann) von der Agentur aufgehoben werden muss, wenn eine der oben erschöpfend beschriebenen Situationen ausreicht. Wenn die Verwaltung die Pflicht zum obligatorischen Selbstschutz nicht ausübt und dies nach Ablauf von 90 Tagen nach Einreichung des Antrags oder im Falle einer

---

[38] *Gemäß* Artikel 4, Absatz 1, Buchstabe h), des genannten Gesetzes 111/2023.

[39] *Gemäß* Artikel 1, Absatz 1, Buchstabe m), Gesetzesdekret 219/2023. Außerdem Kunst. 2, Absatz 4, Gesetzesdekret 219/2023, hob die bisherigen Bestimmungen zum steuerlichen Selbstschutz, also Art. 2-Viertel, Gesetzgebungsdekret Nr. 564 vom 30. September 1994, umgewandelt in Gesetz Nr. 656 vom 30. November 1994, und Ministerialdekret Nr. 37 vom 11. Februar 1997, mit Wirkung ab dem 18. Januar 2024.

[40] Art. 10-Viertel, L. 212/2000.

[41] Art. *10-Quinquies*, L. 212/2000.

[42] Artikel 10-Viertel, Absatz 2, Gesetz 212/2000.

ausdrücklichen Ablehnung tun muss, ist der Steuerpflichtige berechtigt, die negative Maßnahme anzufechten[43].

Kommen wir nun zu den umfassend vorgestellten Fällen, ist es angemessen, sie im Katasterkontext zu kontextualisieren. Von den sieben durch das Gesetz vorgesehenen Situationen scheinen nicht alle konkrete Anwendung in der betrachteten Angelegenheit zu finden. Insbesondere (i) der Fall einer Verwechslung (*z. B.* Es kann vorkommen, dass eine Katasterbewertung fälschlicherweise registriert wird), (ii) im Fall von Rechenfehlern (solange es sich um Fehler handelt, die wir als "algebraische" bezeichnen würden, nicht als reine Schätzungen), (iii) im Fall eines wesentlichen Fehlers des Steuerzahlers, der von den Steuerbehörden leicht erkennbar ist (denken Sie an ein DocFa, bei dem offensichtliche Berechnungsfehler des Steuerzahlers vorliegen).

Was den sogenannten optionalen Selbstschutz betrifft, so wird er in allen anderen Fällen angewandt, außer in denen, die im Kontext des obligatorischen Selbstschutzes typisch sind. Insbesondere sind die Steuerbehörden berechtigt, ihre eigenen Maßnahmen aufzuheben oder die Steuern auch während des Verfahrens oder sogar im Falle von endgültigen Handlungen aufzuheben, außer bei der Übertragung eines Urteils zu ihren Gunsten in die res judicata. Im Gegensatz zur obligatorischen Notwehr, deren Auslassung sowohl bei Schweigeverweigerung als auch bei ausdrücklicher Weigerung angefochten werden kann, kann die Verweigerung der optionalen Notwehr nur bei ausdrücklicher Weigerung angefochten werden.

10.4.4 Anmerkungen zur Katasterrechtsstreitigkeiten

Auf der Seite der Steuerstreitigkeiten: Kunst. Artikel 2, Absatz 2, des Gesetzesdekret 546/1992 bestimmt, dass Folgendes in die Zuständigkeit des Steuergerichts fallen:

- im Falle des Grundstücks der Grundstückstitel, die Abgrenzung, die Zahl, die Erweiterung, die Klassifizierung des Grundstücks, die Verteilung der Bewertung unter den Miteigentümern aufgrund von Losigkeit desselben Grundstücks;
- Im Fall von Gebäuden gab es Streitigkeiten über die Konsistenz, die Klassifizierung einzelner städtischer Immobilieneinheiten und die Zuordnung des Katastraleinkommens.

Gemäß Art. 19, Absatz 1, Buchstabe f), Gesetzesdekret 546/1992, ist das Gesetz, das typischerweise angefochten werden kann, die sogenannte Katastralbewertung, also das Gesetz, durch das der Steuerpflichtige über den Abschluss einer Prüfung informiert wird, die darauf abzielt, die oben genannten Elemente der Schätzung zu korrigieren (d. h. die in dem oben genannten Art. 2, Absatz 2 angegebenen), zusätzlich zu den oben genannten Aspekten des obligatorischen und optionalen Selbstschutzes.

Die Frist für die Einfechtung von Katastralabgaben beträgt 60 Tage ab deren Bekanntmachung (mit Ausnahme der Urlaubsaussetzung vom 1. bis 31. August),[44] während im Falle der stillschweigenden Ablehnung des obligatorischen Selbstschutzes, der am 90. Tag nach Einreichung des entsprechenden Antrags durch den Steuerpflichtigen eintritt, sie ab dem genannten neunzigsten Tag und innerhalb von zehn Jahren anfechtbar wird.

Ein besonders relevantes Thema ist das doppelte Gleis, das zwischen Katastralverfahren (bei dem die Schätzungselemente, nicht direkt besteuert, diskutiert werden) und möglichen IMU-Klagen besteht, die sich genau aus dem Inhalt der Katastralbewertung ergibt (in einem

[43] Artikel 19, Absatz g-bis, Gesetzesdekret 546/1992.
[44] Artikel 21, Absatz 1, Gesetzesdekret 546/1992.

separaten Verfahren angefochten). Grundsätzlich tritt die vom Amt angepasste Pension in Kraft, sobald die Mitteilung über die Bewertung zugestellt wird. Ab diesem Datum haben die Gemeinden, also die aktiven Gegenstanden der lokalen Grundsteuer (typischerweise die IMU), das Recht, jegliche Nichtzahlung der höheren Steuern (Zinsen und Strafen) infolge des erhöhten Einkommens festzustellen. Daher kann sich der Steuerpflichtige in der Lage befinden, die Katasterbemessung anzufechten und – bis zu diesem Prozess (der mehrere Jahre bis zum Kassationsgericht und sofern keine weiteren Überweisungen an das Gericht zweiter Instanz vorgelegt werden kann) auch die IMU-Bewertung durch die zuständige Gemeinde zu erhalten.

Ohne in Bezug auf eine recht komplexe Frage erschöpfend zu sein, sei darauf hingewiesen, dass der Kassationsgerichtshof mit Anordnung Nr. 6777 vom 13. März 2024 feststellte, dass zwischen dem Streit über die Katasterbewertung und dem der IMU-Bewertung eine logische Beziehung des benachteiligen Status besteht. Folglich ist einer der Fälle der sogenannten notwendigen Aussetzung des Verfahrens (in diesem Fall betreffend die IMU-Bewertung) gemäß Art. 295 des Verfahrenskodex. zivilisiert, bis zur Beilegung des Katastralstreits (*Prius*).

10.5. Die wichtigsten relevanten Bereiche des Grundbuchs für steuerliche Zwecke

Das Grundbuch ist, wie erwartet, für die Zwecke mehrerer Steuern relevant und nimmt eine zentrale und doppelte Rolle ein: Einerseits leitet es die Identifikation und Qualifikation von Gebäuden – wobei insbesondere die grundlegende Unterscheidung zwischen Wohngebäuden und instrumentalen Gebäuden ermöglicht wird – andererseits liefert es die numerischen Parameter (Einkommen), die für die Berechnung der steuerpflichtigen Basis bestimmter Steuern unerlässlich sind.

Es sei darauf hingewiesen, dass bei der Identifikation von Gebäuden die Katasterkategorie in der Regel das Schlüsselelement ist, um die verschiedenen Arten von Immobilien zu unterscheiden und die damit verbundenen steuerlichen Konsequenzen zu bestimmen; insbesondere gelten Gebäude, die als solche für Katasterzwecke in Gruppe "A" klassifiziert sind, insbesondere in Bezug auf Mehrwertsteuer, Übertragungssteuern und IMU, als Wohngebäude, mit Ausnahme der Kategorie "A/10" (Büros und private Studios).

Diese Klassifikationsstarrheit ist jedoch nicht absolut: In manchen Fällen wird die Katasterrepräsentation manchmal vernachlässigt, was Raum für die Vorherrschaft von Substanz gegenüber Form lässt. Ein Beispiel hierfür sind die Mehrwertsteuer- und direkten Steuerprofile für Wohnimmobilien, die für touristische Aktivitäten genutzt werden (z. B. Ferienhäuser in unternehmerischer Form), [45]wobei das tatsächliche Ziel für wirtschaftliche

[45] Es wird auf den Fall der objektiven Nichtabziehbarkeit verwiesen, wie sie in Art. 19-bis1, Absatz 1, Letter i) des Präsidialdekrets 633/1972 für die Mehrwertsteuer auf Wohngebäude (oder Teile von Gebäuden) vorgesehen ist, sowie auf die Vermietung, Instandhaltung, Rückgewinnung und Verwaltung derselben, mit Ausnahme der Bauunternehmen der genannten Gebäude oder der Personen, die die Miettätigkeit unter dem Mehrwertsteuerbefreiungsregime mit Anwendung der sogenannten "anteiligen Tätigkeit" durchführen. In diesem Zusammenhang stellte die Finanzbehörde mit der Resolution Nr. 18/E vom 22. Februar 2012 und weiteren nachfolgenden Praxisdokumenten klar, obwohl die Beschränkung Gebäude betrifft, die als Wohngebäude in den Kategorien "A/1" bis "A/11" registriert sind (mit Ausnahme der Kategorie "A/10"), dass "*Wohnimmobilien, die von der steuerpflichtigen Person im Rahmen einer Unterkunft (Verwaltung von Ferienhäusern" genutzt werden, Zimmervermietung usw.) die die Erbringung von steuerpflichtigen*

Aktivitäten der Wohnkategorie, der sie angehören, Vorrang haben kann. Es wird außerdem angenommen, dass nach den traditionellen Richtlinien der Finanzbehörde ein Gebäude im Bau oder Renovieren dem regulären Mehrwertsteuersystem (und indirekten Steuern in einem festen Betrag) unterliegen sollte, basierend auf dem tatsächlichen Zustand der Arbeiten, trotz fehlender oder verzögerter Registrierung in den fiktiven Kategorien "F/3" oder "F/4". wodurch die tatsächliche Lage des Vermögenswerts in Bezug auf das formale Datum verbessert[46] wird.

10.5.1 Einkommenssteuern: Dominal- und Landwirtschaftseinkommen, Einkünfte aus Gebäuden. Nicht vermietete und vermietete Immobilien

Als vorläufiger Hinweis sollte beachtet werden, dass die Katasterkategorie es uns in der Regel ermöglicht, zwischen Wohn- und instrumentalen Immobilien auch im Einkommensbereich zu unterscheiden. Das Grundbuch ist jedoch mittlerweile auf recht spezifische Fälle beschränkt, um das Einkommen zu bestimmen. Insbesondere wird, abgesehen von ausdrücklichen Ausnahmen, für Immobilien, die unter dem Geschäftssystem gehalten werden, das Einkommen auf Grundlage der Erlöse und Kosten aus der Buchhaltung (analytisch-buchhaltungstechnisches Kriterium) bestimmt, wodurch Katasterschätzungen irrelevant sind.

Daher behalten die katasteren Ergebnisse für Einkommenszwecke eine primäre Bedeutung, insbesondere für die Durchführung landwirtschaftlicher Tätigkeiten (unter der Annahme, dass das zugehörige Einkommen nicht nach den für das Geschäftseinkommen vorgesehenen Regeln bestimmt und besteuert wird) sowie für den Besitz von Immobilien (Land und Gebäude) durch natürliche Personen, nicht-kommerzielle Personen und andere Nichtunternehmer. wenn die Substitutionswirkung der Gemeindesteuer (IMU) nicht wirkt.

10.5.1.1 Landeinkommen

Die Disziplin des Landeinkommens ist in den Artikeln 25 bis 43 der TUIR enthalten. Insbesondere sind die notwendigen Voraussetzungen, damit ein Gebäude oder Grundstück

---

Dienstleistungen umfasst, ungeachtet der Katasterklassifikation gleich behandelt werden müssen wie von Natur aus instrumentale Gebäude".

[46] In diesem Zusammenhang siehe das Rundschreiben der Finanzbehörde Nr. 12/E vom 1. März 2007, Absatz 11, in dem die Agentur zunächst klarstellte, dass die Fertigstellung des Gebäudes im Sinne der Mehrwertsteuerpflicht des damit verbundenen Verkaufs unabhängig von den katastralen Ergebnissen des Vermögenswerts ist und mit der funktionalen Eignung des Vermögenswerts für den Verbrauch bestätigt wird, bestätigt vom Bauleiter für das Grundbuch oder im Falle einer Konzession für Dritte vermutet, es wird verstanden, dass für Gebäude, die sich im Prozess der Restaurierung befinden, die Mehrwertsteuerpflicht der tatsächlichen, wenn auch teilweisen Ausführung der Bauarbeiten unterliegt und nicht nur der Beantragung der befähigenden Titel (ohne daher die Notwendigkeit zu erwähnen, dass das Gebäude in den fiktiven Kategorien F/3 oder F/4 registriert werden muss). In diesem Sinne siehe auch Resolution Nr. 68/E vom 30. März 2007. Die jüngste Praxis scheint jedoch dem formalen Datum Bedeutung beizumessen. Siehe in diesem Zusammenhang Antwort Nr. 365 von 2022, die die Anwendbarkeit des Steuersystems von Grundstücken auf den Verkauf unfertiger instrumentaler Gebäude bestätigte, in denen sie noch als Grundstück eingetragen sind, wodurch die Katasterklassifizierung der Immobilien voranbleibt. Letztlich ist dies eine Angelegenheit, bei der eine Klärung durch die Finanzbehörde angemessen ist. Wiederum im Hinblick auf das Verhältnis zwischen Katastralkategorie und Steuersystem ist zu beachten, dass für Einheiten der Kategorie "F/4" die Steuerverwaltung (Antwort Nr. 167/2022) festgelegt hat, dass zwar der Fortschritt der Arbeiten für Mehrwertsteuerzwecke relevant ist, aber für die Zwecke der Hypotheken- und Katastersteuern die Beschaffenheit des Gebäudes (Wohn-/Instrumentensteuer) vor dem Eingriff erhalten bleibt, was (im Fall eines zuvor instrumentalen Gebäudes) die Anwendung proportionaler Hypothekensteuern anstelle fester Hypothekensteuern bedeutet, die auf Urkunden mit Mehrwertsteuer anwendbar wären.

als Ertrag für Landeinkommen gilt, sein Standort im Staatsgebiet und seine Registrierung (oder Registrierung) im Grundbuch. Immobilien, die nicht beide angegebenen Eigenschaften aufweisen (*z. B.* im Ausland gelegene Immobilien oder Immobilien in Italien, die nicht im Grundbuch registriert werden können), führen nicht zu Grundeinkommen, sondern zu unterschiedlichen Einkünften.

Das Unterscheidungsmerkmal des Landeinkommens liegt in seiner Bestimmung auf Katasterbasis, die die Analyse des tatsächlichen Einkommens des einzelnen Grundstücks nicht einschließt. Die Steuererhebung basiert tatsächlich auf dem Konzept des durchschnittlichen gewöhnlichen Einkommens, einem theoretischen Wert, der die potenzielle Einkommenskapazität von Grundstücken und Gebäuden zur gleichen Qualität, Kategorie, Klasse und abzüglich der gesetzlich zulässigen spezifischen Abzüge ausdrückt[47].

In diesem System ist das Ziel der Besteuerung nicht der tatsächlich vom Steuerzahler erworbene Vermögen, sondern die abstrakte Fähigkeit des Vermögenswerts, Einkommen zu erzeugen. Die historischen und rechtlichen Gründe für diese spezielle Steuermethode sind vielfältig. Erstens eignet sich die relative Stabilität, die das Einkommen aus Immobilien kennzeichnet, für eine langfristige Vorbestimmung. Darüber hinaus wirkt die Festlegung eines durchschnittlichen gewöhnlichen Einkommens als Anreiz für Produktivität, da sie die Effizienz des Eigentümers belohnt, der überdurchschnittliche Renditen erzielt, und umgekehrt den Mangel an Fleiß bestraft. Schließlich garantiert dieses Modell eine administrative Vereinfachung und befreit Kleinbauern von belastenden Buchhaltungs- und Dokumentenpflichten. Obwohl es sich um ein von Natur aus starres System handelt, sieht das Rechtssystem dennoch spezifische Korrekturen vor, die darauf abzielen, seine Anwendung an die Realität konkreter Situationen anzupassen.

Es sollte jedoch bemerkt werden, dass das Landeinkommen den Untertanen zugeschrieben wird, die die Immobilien besitzen (proportional zur Dauer des Besitzes im Steuerzeitraum), durch Eigentum, Emphyteusis, Nießbrauch oder ein anderes reales Recht[48]. Im Falle von gemeinsamem Eigentum am Eigentum oder einem anderen Rechts in rem an dem Eigentum oder bei der Koexistenz mehrerer Rechte in rem daran, trägt das Grundstückseinkommen zur Bildung des Einkommens jeder Person für den Teil bei, der ihrem Recht entspricht.

Ein besonders wichtiges Profil betrifft das Steuersystem im Falle von Rückständen des Mieters. Historisch gesehen sah die allgemeine Regel vor, dass das Grundeinkommen unabhängig vom tatsächlichen Einnahmen zur Bildung des steuerpflichtigen Betrags beitrug und somit auch die nie eingezogenen Mieten beeinflusste. Diese Ausrichtung, die aus Sicht des Grundsatzes der Zahlungsfähigkeit kritisiert werden kann, wurde jedoch ab 2020 im Hinblick auf Mietverträge für Wohnzwecke abgemildert[49].

---

[47] Insbesondere ist das landwirtschaftliche Einkommen ein Durchschnittswert, da es für einen Durchschnitt von Jahren berechnet wird, um einen Produktionszyklus einzuschließen, der die Fruchtfolge sowie die günstigen und ungünstigen Ereignisse der Pflanzen berücksichtigt, und um eine vollständige Entschädigung zu erhalten, und es handelt sich um einen gewöhnlichen Wert, da er das Einkommen darstellt, das ein Landwirt mit normaler Leistungsfähigkeit erzielt, Das gilt für Produktionstechniken, die in der Region allgemein angewandt werden, die weder fortschrittlicher noch rückwärts als der Durchschnitt sind.

[48] Gemäß Art. 26 der TUIR.

[49] Derzeit sind gemäß Art. *3-Quinquies* des Gesetzesdekret 34/2019 nicht erhaltene Mieten bereits ab dem Datum der Kündigungsbescheid zu Rückständen oder der Zahlungsanordnung von der Berechnung des zu steuernden Einkommens ausgeschlossen, was eine notwendige Korrektur der Starre des Katastersystems einführt.

Das Grundeinkommen wird unterteilt in:

- Dominicales Einkommen aus dem Land (dem Eigentümer des Landes durch Eigentum oder ein anderes reales Recht zugeschrieben);
- landwirtschaftliche Einkünfte aus dem Land (die der Person zugeschrieben werden, die die landwirtschaftliche Tätigkeit auf dem Land ausübt und die sich ebenfalls vom Eigentümer unterscheiden kann);
- Einkünfte aus Gebäuden (die der Person zugeschrieben werden, die die Immobilie durch Eigentum oder ein anderes reales Recht besitzt).

10.5.1.2 Dominiale Einkünfte

Das dominiale Einkommen von Land, wie erwähnt, ist das, was aus dem einfachen Besitz des Landes durch Eigentum oder ein anderes reales Recht ergibt. Aus technischer Sicht besteht das Einkommen aus dem Land aus dem dominialen Teil des durchschnittlichen gewöhnlichen Einkommens, der durch die Ausübung der in der Branche genannten landwirtschaftlichen Aktivitäten vom Land abgezogen werden kann. 32 der TUIR, und wird durch die Anwendung von Bewertungssätzen festgelegt, die gemäß den Regeln des Katastralrechts für jede Grundstücksqualität und -klasse festgelegt[50] werden.

Ab dem am 31. Dezember 2024 laufenden Steuerzeitraum und bis zur Erlassung des neuen ministeriellen Dekrets zur Identifizierung neuer Klassen und Qualitäten von Feldfrüchten wird das Dominical-Einkommen von Feldfrüchten, die auf Grundstücken erwirtschaftet werden, die im Grundbuchregister erfasst werden, durch die Anwendung des Flächen des Katastralparzelles, auf dem das Grundstück steht, den höchsten Bewertungssatz in der Provinz, in der das Grundstück registriert ist, ermittelt. um 400 % gestiegen.[51] Das nach dem oben genannte ministerielle Dekret festgelegte Domeinkommen, oder, auf Übergangsbasis auf Grundlage des oben Genannten, darf nicht geringer sein als das Katastraleinkommen, das dem für den Gemüseanbau vorgesehenen Vermögen zugeschrieben wird[52].

Darüber hinaus unterliegt für Einkommensteuerzwecke das dominische Einkommen des im Grundbuch registrierten Grundstücks einer prozentualen Neubewertung von 80 %[53] bzw. 30 %[54] (insgesamt 110 %). Im Falle eines Verlusts durch natürliche Ereignisse ist eine spezielle Ausnahme vorgesehen, die mindestens 30 % des Stammprodukts des Fonds entspricht[55].

Im Fall von landwirtschaftlich verpachtetem Land muss der Eigentümer nur das neu bewertete Dominical-Einkommen angeben, wodurch die tatsächlich erhaltene Miete irrelevant wird[56].

Die Besteuerung des Agrarsektors hat seit Inkrafttreten der IMU einen deutlichen Anstieg erfahren, obwohl verschiedene Zuwendungen für Flächen eingeführt wurden, die von

---

[50] Gemäß den kombinierten Bestimmungen der Art. 27 und 28 der TUIR und Kunst. 2 des Präsidialdekrets 604/1973.

[51] Gemäß den kombinierten Bestimmungen von Art. 32, Absatz 3-bis, Art. 3, Absatz 2, Buchstabe b-bis) und Art. 28, Absatz 4-ter der TUIR.

[52] Artikel 28, Absatz 4 Viertel des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes.

[53] Gemäß Art. 3, Absatz 50 des Gesetzes 662/1996. Die 80%ige Neubewertung gilt nicht für Land, das unter bestimmten Umständen für die landwirtschaftliche Nutzung an junge Unternehmer verpachtet wird.

[54] Gemäß Art. 1 Absatz 512 des Gesetzes 228/2012.

[55] Gemäß Art. 31, Absatz 2, des TUIR.

[56] Gemäß Art. 26, Absatz 1 und 27, Absatz 1 des TUIR.

professionellen landwirtschaftlichen Unternehmern[57] oder von direkten Landwirten, die in der entsprechenden Sozialversicherungsverwaltung registriert sind, sowie für Flächen in hügeligen oder bergigen Gebieten.

10.5.1.3 Landwirtschaftliches Einkommen

Das landwirtschaftliche Einkommen ist das Einkommen, das aus der Ausübung landwirtschaftlicher Aktivitäten auf dem Land stammt[58]. Ab dem bis zum 31. Dezember 2024 laufenden Steuerzeitraum besteht das landwirtschaftliche Einkommen aus dem Anteil des durchschnittlichen gewöhnlichen Grundeinkommens, der auf Betriebskapital und organisatorische Arbeit bei der Ausübung landwirtschaftlicher Aktivitäten zurückzuführen[59] ist.

Die neue Definition, die durch das Gesetzesdekret 192/2024 eingeführt wurde, das das IRPEF-IRES-Einkommensteuersystem reformiert, zielt darauf ab, das Zivilrecht – das landwirtschaftliche Tätigkeiten als solche betrachtet, die "*das Land, den Wald oder Süß-, Brack- oder Meeresgewässer nutzen oder nutzen können*" – und die Steuergesetzgebung anzugleichen, die stattdessen das Einkommen aus der Ausübung landwirtschaftlicher Tätigkeit "*innerhalb der Grenzen des Potenzials des Landes* berücksichtigt"". Mit der Verwendung des Verbs "may" sollte die Verbindung mit dem Land nur potenziell oder funktional hergestellt werden, um die modernsten landwirtschaftlichen Produktionstechniken (wie das sogenannte "can") zu berücksichtigen. *vertikale Landwirtschaft* und hydroponische Pflanzen).

Bezüglich der Feststellung wird das landwirtschaftliche Einkommen *durch die Anwendung von Bewertungssätzen bestimmt, die für jede Qualität und Klasse gemäß den Regeln des Katastralgesetzes festgelegt*[60] werden, und unterliegt einer prozentualen Neubewertung von 70 %[61] und 30 %[62] (insgesamt 110 %). Eine spezielle Ausnahme ist vorgesehen, wenn es zu einem Verlust durch natürliche Ereignisse kommt, der mindestens 30 % des Ordensprodukts des Fonds entspricht[63].

---

[57] Ein professioneller landwirtschaftlicher Unternehmer ist jemand, der über bestimmte berufliche Fähigkeiten verfügt und mindestens 50 % seines Einkommens landwirtschaftlichen Aktivitäten widmet, wobei er mindestens 50 % seines Einkommens aus diesen Tätigkeiten erzielt.

[58] Kunst. 32 der TUIR legt fest, dass Tätigkeiten zum Ackerbau von Land und Forstwirtschaft, zur Tierzucht, innerhalb bestimmter Anforderungen, die Tätigkeiten nach Absatz 3 der Art. 2135 des italienischen Zivilgesetzbuchs zielte auf die Handhabung, Erhaltung, Umgestaltung, Vermarktung und Verbesserung von Produkten ab, die aus dem Ackerbau, dem Wald oder der Tierzucht gewonnen wurden, auch wenn dies nicht auf dem Land durchgeführt wird, mit Bezug auf bestimmte Vermögenskategorien, die durch ein spezielles ministerielles Dekret festgelegt wurden. Ab dem bis zum 31. Dezember 2024 laufenden Steuerzeitraum sind landwirtschaftliche Aktivitäten auch Aktivitäten, die auf den Gemüseanbau durch die Nutzung von Gebäuden abzielen, die im Grundbuch erfasst werden (Kat. C/1, C/2, C/3, C/6, C/7, D/1, D/7, D/8, D/9 und D/10, innerhalb bestimmter Grenzen des für die Produktion genutzten Gebiets).

[59] Früher sah die Definition des landwirtschaftlichen Einkommens, wie sie durch die kombinierten Bestimmungen von Art. 32 und 34 der TUIR vorgesehen ist, vor, dass diese "aus *dem Anteil des durchschnittlichen gewöhnlichen Einkommens des Landes besteht, der auf das Arbeitskapital und die organisatorische Arbeit zurückzuführen ist, die innerhalb der Grenzen des Potenzials des Landes bei der Ausübung landwirtschaftlicher Aktivitäten auf dem Land eingesetzt* wird".

[60] Ähnlich wie das, was in der Kunst enthalten ist. 3 des Präsidialdekrets 604/1973.

[61] Gemäß Art. 3, Absatz 50 des Gesetzes 662/1996. Die 80%ige Neubewertung gilt nicht für Land, das unter bestimmten Umständen für die landwirtschaftliche Nutzung an junge Unternehmer verpachtet wird.

[62] Gemäß Art. 1 Absatz 512 des Gesetzes 228/2012.

[63] Gemäß Art. 35 der TUIR.

Während die Tätigkeit des reinen Anbaus stets als landwirtschaftliches Einkommen betrachtet wird, unabhängig von den konkreten Wegen, wie sie durchgeführt wird, gibt es für andere Aktivitäten spezifische quantitative Grenzen. Wenn diese Grenzen überschritten werden, geht die Katasterbestimmungsmethode – die – wie wir gesehen haben – auf der Bestimmung des durchschnittlichen gewöhnlichen Einkommens basiert – verloren oder zugunsten der Methode der tatsächlichen Einnahmen, typisch für Geschäftseinkommen, für den Anteil der Tätigkeit, der die Grenzen selbst überschreitet, verringert.
In der Regel übersteigen die tatsächlichen Einkünfte aus der Ausübung landwirtschaftlicher Tätigkeiten das auf der Grundlage des Katastraleinkommens ermittelte Einkommen. Dieser Umstand, der wahrscheinlich das Phänomen des sogenannten "S.dd. "Steuereinnahmen" können durch das Interesse des Gesetzgebers gerechtfertigt werden, landwirtschaftliche Aktivitäten aus strategischen Gründen zu fördern.
Abschließend sollte bemerkt werden, dass Folgendes nicht als Erbringer des Landeinkommens gilt (weder das dominiale noch das landwirtschaftliche Einkommen):

- Land, das zu städtischen Gebäuden gehört, wie private Gärten rund um Wohngebäude[64];
- Land für nicht-landwirtschaftliche Zwecke verpachtet[65];
- Land, das für kostenlose öffentliche Dienstleistungen vorgesehen ist (*z. B.* öffentliche Parks, Parkplätze usw.)[66];
- Land, das für den Steinbruch vorgesehen ist, wenn es Dritten im Rahmen eines Pachtvertrags gewährt[67] wird;
- Land, das sich auf Handelsunternehmen bezieht und Kapitalgüter für die Ausübung von Künsten und Berufen darstellt[68];
- Land, das für die Ausübung landwirtschaftlicher Aktivitäten durch Gesellschaften oder Handelsgesellschaften und dauerhafte Betriebe vorgesehen ist, die geschäftliche Aktivitäten ausüben[69]. Eine Ausnahme gilt für landwirtschaftliche Unternehmen[70] , die die Option zur Anwendung der in Artikel 32 des TUIR genannten Bestimmungen zum landwirtschaftlichen Einkommen ausgeübt haben[71].

10.5.1.3 Einkünfte aus Gebäuden

Das Grundeinkommen wird von allen Gebäuden im Staatsgebiet generiert, die mit der Erträglichkeit des Einkommens im Urban Building Registry registriert sind oder sein müssen[72]. Das Einkommen von Gebäuden setzt sich aus dem durchschnittlichen gewöhnlichen Einkommen zusammen, das aus jeder städtischen Immobilieneinheit entnommen werden kann, ebenfalls in diesem Fall anhand von Bewertungssätzen bestimmt, mit einigen bedeutenden[73] Ausnahmen.

---

[64] Gemäß Art. 27, Absatz 2 und 32, Absatz 4 des TUIR.
[65] Gemäß Art. 27, Absatz 2 und 32, Absatz 4 des TUIR.
[66] Gemäß Art. 5-bis des Präsidialdekrets 601/1973.
[67] Gemäß Art. 55, Absatz 2, Buchstabe b) des TUIR.
[68] Gemäß Art. 43, Absatz 1 des TUIR.
[69] Gemäß Art. 55, Absatz 2, Buchstabe c) des TUIR.
[70] Gemäß Artikel 2 des Gesetzesdekrets Nr. 99 vom 29. März 2004.
[71] Vorgesehen in Artikel 1, Absatz 1093, des Gesetzes Nr. 296 von 2006.
[72] Gemäß Art. 25, Absatz 1 des TUIR.
[73] Gemäß Art. 36 bis 41 der TUIR.

Stadtgrundstücke werden auch als Bereiche betrachtet, auf denen Gebäude und damit verbundene Grundstücke stehen. Solche Flächen gelten nicht als erbringend für das Herrschaftseinkommen[74]. Insbesondere entspricht jede Katastraleinheit ihrem Einkommen, was sowohl für die Anwendung der Einkommensteuer als auch für andere Steuern (wie Registrierungssteuer und IMU) relevant ist.

Bis zur Überarbeitung der Katasterbewertungssätze, die nie abgeschlossen wurde[75], werden die aktuellen städtischen Katastereinnahmen für die Anwendung der IMU und der Einkommensteuer auf 5 % neu bewertet[76]. Ab 2012 ersetzt die IMU das IRPEF und die damit verbundenen Zuschläge im Zusammenhang mit Landeinkünften im Zusammenhang mit nicht verpachteten Vermögenswerten[77]. Zusätzlich wird für nicht vermietete Zweitwohnungen, die auf Immobilien im Gebiet der Gemeinde beschränkt sind, in der der Eigentümer seinen Hauptwohnsitz hat (mit dem daraus resultierenden Ausschluss von Zweitwohnsitzen in einer anderen Gemeinde, typischerweise Ferienhäusern), IRPEF angewandt und um ein Drittel erhöht, wobei das Katastereinkommen um 50 % reduziert wird.[78]

Für vermietete Immobilien gelten jedoch unterschiedliche Regeln, bei denen sowohl IMU als auch IRPEF koexistieren. Tatsächlich wird bei der Vermietung der Immobilie und die aus dem Vertrag resultierende Miete (erhöht durch die ISTAT-Neubewertung und als Pauschalsatz um 5 % reduziert) höher als das Katastraleinkommen erhoben, das steuerpflichtige Einkommen in einem Betrag berechnet, der der Miete entspricht (abzüglich der Pauschalzinsreduzierung von 5 %).[79] Eine erhebliche Vergünstigung wird gewährt, wenn die Immobilie zu einer vereinbarten Miete vermietet wird.

Außerdem wird für Immobilien, die als historisch oder künstlerisch von Interesse anerkannt[80] sind, das durchschnittliche Einkommen um 50 % reduziert, und die Erhöhung um ein Drittel für "verfügbare" Immobilieneinheiten gilt nicht. Wenn die Immobilien vermietet werden, wird das Einkommen in einem Betrag ermittelt, der dem höheren Wert entspricht – zwischen der um 35 % reduzierten Miete (*d. h.* auf 65 %) und dem um 50 % neu bewerteten Katastraleinkommen.[81]

Die folgenden gelten nicht als Einkommen aus Gebäuden und generieren daher kein steuerpflichtiges Einkommen[82]:

- Immobilieneinheiten, die ausschließlich für die Ausübung des Gottesdienstes bestimmt sind, vorausgesetzt, sie werden nicht an Dritte vermietet;

---

[74] Artikel 27, Absatz 2 der TUIR.

[75] Die letzte allgemeine Überarbeitung der Grundbuchschätzungen wurde durch das Ministerialdekret vom 20. Januar 1990 vorgesehen, das den Durchschnitt der aktuellen Preise im Zweijahreszeitraum 1988–1989 auf die durchschnittlichen Produktmengen und Produktionsmittel anwendete.

[76] Gemäß Art. 37, Absatz 4 des TUIR.

[77] Artikel 8, Absatz 1 des Gesetzgebungsdekrets 23/2011.

[78] Art. 9 des Gesetzgebungsdekrets 23/2011.

[79] Gemäß Art. 37, Absatz 4-bis des TUIR. Für Gebäude in den Städten Venedig sowie auf den Inseln Giudecca, Murano und Burano beträgt die pauschale Mietminderung 25 %.

[80] Gemäß Art. 3 des Gesetzes 1089/1939. Die Immobilien werden durch eine spezielle Verwaltungsmitteilung, die von der Verwaltungsbehörde (der Superintendenz) an die Eigentümer, Besitzer oder Inhaber von historischem oder künstlerischem Interesse erteilt wird, als von historischem oder künstlerischem Interesse anerkannt.

[81] D.L. 16/2012. Zu diesem Thema siehe das Rundschreiben der Finanzbehörde Nr. 114/E vom 31. Dezember 2012.

[82] Gemäß Art. 36, Absatz 3 des TUIR.

- Immobilieneinheiten, für die Lizenzen, Konzessionen oder Genehmigungen für Restaurierung, konservative Renovierung oder Gebäudesanierung erteilt wurden, begrenzt auf die Gültigkeitsdauer der Maßnahme, während der die Immobilieneinheit in keinem Fall genutzt wird;
- Gebäude, die Abriss und Wiederaufbauarbeiten unterliegen, erzielen erst nach Abschluss der Arbeiten Einnahmen, es sei denn, sie werden vorher genutzt;
- Land und Gebäude, die dem Staat, Regionen, Provinzen, Gemeinden und deren Konsortien gehören, die für Nutzungen oder Dienstleistungen von öffentlichem Interesse bestimmt sind[83];
- Gebäude werden vollständig als öffentliche Stätten für Museen, Bibliotheken, Archive, Filmbibliotheken und staatliche Zeitungsbibliotheken genutzt, wenn der Besitz kein Einkommen aus der Nutzung des Grundstücks für das gesamte Jahr generiert[84].

Außerdem generieren Gebäude oder Teile sogenannter "ländlicher" Gebäude keine Einnahmen aus [85]Gebäuden.

10.5.2 Die katastrale Relevanz bei der Bestimmung der steuerpflichtigen Basis indirekter Steuern auf Übertragungen: das "Wertpreis"-Regime und die sogenannte Erste-Haussteuererleichterung

Im Allgemeinen stimmt der steuerpflichtige Betrag der Registrierungssteuer mit dem Wert der Vermögenswerte oder Rechte überein, die durch die eingetragene Urkunde abgedeckt[86] sind. Bezüglich des unbeweglichen Eigentums wird der Marktwert davon als steuerpflichtige Basis angenommen. Das bedeutet, dass die Steuerbehörden den deklarierten Wert korrigieren können, wenn sie ihn als nicht dem Marktwert einstufen, indem sie eine spezielle Bewertungsmitteilung ausstellen[87].

Früher[88] wurde der Wert von Immobilien in der Regel von der betreffenden Anpassung abgezogen, wenn ein Wert nicht geringer als der durch die Kapitalisierung des Katastraleinkommen ([89]sogenannte "**automatische Bewertung")** ermittelte Wert angegeben wurde. Für den Kauf des ersten Hauses und seiner Zubehörteile wird der im Rahmen der automatische Bewertung ermittelte "Katastralwert" durch Multiplikation des Einkommens mit 115,50 ermittelt, während der Multiplikator für Eigenstücksland 103,125 entspricht.[90]

---

[83] Art. 5 des Präsidialdekrets 601/1973.

[84] Art. *5-bis* des Präsidialdekrets 601/1973.

[85] Gemäß Artikel 42 des TUIR. Dieser Ausschluss gilt, wenn die subjektiven und objektiven Anforderungen der einschlägigen Gesetzgebung (Artikel 9, Absatz 3 des Gesetzesdekrets 557/1993, umgewandelt in Gesetz Nr. 133/1994) erfüllt sind, das festlegt, dass der durch solche Bauten erzeugte wirtschaftliche Wert nicht eigenständig besteuert werden darf, da das Einkommen dieser Gebäude als zusammengefasst und ausgedrückt durch das Grundstückseinkommen des Grundstücks des Landes gilt, das dem Landfonds zusteht.

[86] In der Regel bezeichnet der "Wert von Vermögenswerten und Rechten" den von den Parteien in der Urkunde angegebenen Wert und, falls dies nicht oder höher ist, die für die gesamte Vertragsdauer gemäß Artikel vereinbarte Gegenleistung. 51, Absatz 1 des TUR.

[87] Art. 52, Absatz 4 des TUR.

[88] Vor der Neuheit, die die Kunst mit sich brachte. 25, Absatz 23 des Gesetzgebungsdekrets 223/2006.

[89] Art. 52, Absatz 4 des TUR.

[90] Bei anderen Immobilien als dem Hauptwohnsitz gelten differenzierte Koeffizienten: 42,84 für Geschäfte (C/1), 63 für Büros (A/10) und Gruppe "D", 147 für Immobilien in Gruppe "B", 126 für andere Gebäude- und Wohnkategorien und 112,50 für Grundstücke.

Nach den 2006 eingeführten Reformen wurde der Umfang der automatischen Bewertung begrenzt, und daher:

a) der Mechanismus der automatischen Bewertung wird weiterhin bei anderen Urkunden als Verkäufen und anderen Übertragungen gegen Gegenleistung angewandt: Dies ist der Fall bei Feststellungsurkunden, wie der Aufteilung ohne Anpassung[91];
b) Für den Verkauf von Wohneinheiten (und deren Zubehör) gegen Gegenleistung zugunsten natürlicher Personen außerhalb der gewerblichen, künstlerischen oder beruflichen Aktivitäten gilt die sogenannte "Wertpreis"-Institution, und daher wird die steuerpflichtige Grundlage durch den nach Art. 52, Absatz 4 festgelegten Katastralwert, unabhängig von der vereinbarten Gegenleistung, vorausgesetzt, der Käufer fordert sie ausdrücklich mit einer Erklärung an den Notar und in die Urkunde aufgenommen[92];
c) In Bezug auf Übertragungen gegen Gegenleistung, die nicht *unter B angegeben* ist), ist die Bestimmung der steuerpflichtigen Basis nicht vom Katastraleinkommen abhängig und nimmt den Marktwert des Vermögenswerts als Parameter.

Die Katastraldaten sind auch im Bereich der Pachtverträge relevant, wo eine Anpassung der Miete nicht erlaubt ist, wenn sie in einem Betrag von mindestens 10 % des Katastralwerts angegeben wird. Ebenso ist er entscheidend für den Zugang zu den Vorteilen für den Kauf des sogenannten "ersten Hauses" gegen Gegenleistung (Urkunden, die der Registrierungssteuer oder Mehrwertsteuer unterliegen)[93] oder kostenlos (Schenkung oder Thronfolge *mortis causa*).

Soweit es hier interessant ist, sollte beachtet werden, dass unter den "objektiven" Voraussetzungen der Fall ist, dass sich der Kauf um nicht-luxuriöse Wohnhäuser beziehen muss.[94]

Schließlich legt der TUIC im Hinblick auf die Fälle fest, in denen Hypotheken- und Katastersteuern proportional angewendet werden, dass die Steuerbasis mit der für Registrierungssteuer oder Erbschafts- und Schenkungssteuer festgelegten Erhebung übereinstimmen muss[95]. Daher ist es, wo die Referenzgesetzgebung es für die spezifische Art der Urkunde erlaubt, das Kriterium der Kapitalisierung des Katastraleinkommens zu verwenden, um die steuerpflichtige Grundlage zu definieren, die der Besteuerung unterliegt.

---

[91] Siehe in diesem Zusammenhang das Rundschreiben der Revenue Agency Nr. 6/E vom 6. Februar 2007 und die Resolution der Revenue Agency Nr. 136/E vom 14. Juni 2007.

[92] Gemäß Art. 1, Absatz 497 des Gesetzes 266/2005.

[93] Bezüglich der Urkunden zur Gegenleistung so machen beide Regeln, die sich jeweils auf Registrierungssteuer und Mehrwertsteuer beziehen (Artikel 1, zweiter und vierter Satz des Tarifs, Teil I, angehängt zur TUR und Nr. 21 der Tabelle A, Teil II, angehängt zum Präsidialdekret 633/1972), die Möglichkeit, den Steuervorteil unter der Voraussetzung der vertraglichen Bedingungen zu nutzen, aufgeführt in Anmerkung II-bis zu Art. 1 des Tarifs, Teil I, angehängt dem TUR.

[94] Einheiten, die in den Kategorien A/2 bis A/7 und der Kategorie A/11 befragt werden, sind daher für eine Entlastung berechtigt, während stattliche oder historische Kategorien wie A/1, A/8 und A/9 ausgeschlossen sind.

[95] Aart. 2 und Art. 10, Absatz 1 des TUIC.

10.5.3 Erbschafts- und Schenkungssteuern: Steuerbasis für Immobilienübertragungen

Ohne ins Detail auf die komplexe Disziplin der Erbschafts- und Schenkungssteuern einzugehen, sollte beachtet werden, dass die steuerpflichtige Basis dieser Steuern aus dem Wert der an den individuellen Begünstigten übertragenen Vermögenswerte besteht. Im Falle einer Nachfolge wird dieser Wert mit dem Nettovermögen des Nachlasses identifiziert, berechnet als Differenz zwischen den Vermögenswerten und Verbindlichkeiten des *Verstorbenen*, abzüglich etwaiger Vermächtnisse oder Belastungen. Bei Schenkungen entspricht die Abgabe stattdessen dem Wert der Güter, die der freien Übertragung unterliegen.

Was unbewegliches Eigentum betrifft, so ist das gewöhnliche Bewertungskriterium der Marktwert am Tag der Eröffnung der Nachfolge oder Schenkung. Darüber hinaus wird der Wert der im Nachlass enthaltenen Immobilien unterschiedlich bestimmt, je nachdem, ob das Eigentum übertragen wird oder ein echtes Nutzungsrecht.

Die Steuerverwaltung kann den angegebenen Wert jedoch nicht anpassen, wenn dieser mindestens dem entspricht, was sich aus der automatischen Katasterbewertung ergibt. Dieser Wert wird durch die Anwendung bestimmter Koeffizienten auf das Katastraleinkommen ermittelt, nach einer Neubewertung dieses auf 5 % für Gebäude und 25 % für Land (unter Berücksichtigung des Dominical-Einkommens).[96]

Diese Beschränkungen der Befugnis, den Wert von Immobilien festzustellen, gelten nicht für Grundstücke, für die die städtebaulichen Planungsinstrumente eine Baunutzung vorsehen, sowie für Gebäude, die noch nicht im Grundbuch mit der Zuschreibung von Einkommen registriert sind.

10.5.4. Ortssteuern: IMU und TARI

Die Gemeindesteuer (IMU) gilt für den Besitz von Immobilien außerhalb des Hauptwohnsitzes, es sei denn, letztere wird als Luxusimmobilie in den Katastralkategorien A/1, A/8 und A/9 eingestuft.[97] Die Gesetzgebung definiert genau den Zweck der Steuer: Zum Beispiel wird das Gebäude als die im Grundbuch eingetragene Einheit verstanden, einschließlich der bewohnten Fläche und der städtischen Ausstattung, die Baufläche ist diejenige, die durch städtebauliche Instrumente für den Bau vorgesehen ist, während landwirtschaftliche Flächen jegliches im Grundbuch registrierte Land unabhängig von tatsächlicher Bewirtschaftung umfassen. Für Gebäude wird die steuerpflichtige Basis der IMU durch eine Neubewertung des Katastraleinkommens um 5 %, die am 1. Januar des Besteuerungsjahres gelten, und durch Anwendung bestimmter Multiplikatoren, die nach den verschiedenen Katastralkategorien differenziert sind.

Die höchsten Koeffizienten, gleich 160, beziehen sich auf Häuser (Gruppe A) und die Kategorien, die sich auf Garagen und Keller beziehen (C/2, C/6, C/7), während sie bei Gebäuden für kollektive Nutzung oder Labore (Gruppe B, C/3, C/4, C/5) auf 140 sinken. Zusätzlich gibt es einen Koeffizienten von 80 für Büros und Banken (A/10 und D/5), 65 für Gebäude, die in Gruppe D registriert sind (einschließlich Hotels und Lagerhäuser,

---

[96] Was die Koeffizienten betrifft, Kunst. 34, Absatz 5 des TUS gibt die Koeffizienten von 75 für Grundstücke, 34 für Gebäude der Kategorie C/1 und für Gebäude der Gruppe E, 50 für Gebäude der Kategorie A/10 und für Gebäude der Gruppe D sowie 100 für Gebäude der Gruppe A an, B und C, mit Ausnahme der in den Kategorien C/1 und A/10 genannten (Ministerialdekret vom 14. Dezember 1991).

[97] Gemäß Art. 1, Absatz 740 des Gesetzes 160/2019.

Einkaufszentren, Supermärkte usw.) und 55 für Geschäfte und Werkstätten (C/1). Es ist wichtig zu betonen, dass diese spezifische Berechnungsmethode aus dem Katastralwert ausschließlich für IMU-Zwecke gültig ist und andere indirekte Steuern nicht beeinflusst.

Wie oben erwähnt, unterliegen der Hauptwohnsitz[98] und seine Ausstattung nicht der Steuer, außer denen, die in die Katastralkategorien "A/1", "A/8" und "A/9" klassifiziert sind, sowie die an ihn assimilierten Immobilieneinheiten oder die von den Gemeinden assimiliert werden können. Es gibt auch Fälle von Befreiungen von der IMU, die manchmal im Zusammenhang mit der Registrierung von Gebäuden stehen, wie etwa die Befreiung von Gebäuden, die in der Sondergruppe "E" registriert sind.

Der Verweis auf im Grundbuch eingetragene Gebäude und auf die Mieten in den Urkunden wirft das Problem der nicht deklarierten Gebäude auf oder der daran vorgenommenen Änderungen, die zu einer Mieterhöhung führen würden. Um das Versäumnis, Gebäude oder Gebäudeänderungen zu melden, entgegenzuwirken, können Gemeinden die Katasteraktualisierung beantragen und im Falle einer Inaktivität des Steuerpflichtigen die direkte Intervention der Finanzbehörde mit rückwirkender Wirkung des Einkommens beantragen[99].

Schließlich sind die Katasterdaten auch für die Abfallsteuer (TARI) relevant, deren Voraussetzung die Nutzung von Räumlichkeiten oder Gebieten ist, die wahrscheinlich städtischen Abfall produzieren. In diesem Zusammenhang wird die steuerpflichtige Basis auf die fußläufigen Bereiche parametrisiert, die für im Stadtbau-Kataster registrierte Gebäude konventionell 80 % der gesamten Katastralfläche aus den Registern angegeben werden[100].

[98] Ein Hauptwohnsitz gilt als die Immobilie, die als einzige Immobilie eingetragen oder im städtischen Bauamt registriert ist, in der der Eigentümer und seine Familie gewöhnlich wohnen und im Standesamt wohnen (Artikel 1, Absatz 741 des Gesetzes 160/2019, Buchstabe b)).

[99] Gemäß Art. 1, Absatz 366 des Gesetzes 311/2004.

[100] Art. 1, Absätze 645-647 des Gesetzes 147/2013.

11. Die kommunale Grundsteuer

von Emilio Gnech, Nicola Bottino

11.1. Vorwort

Die Einheitliche Kommunalsteuer war schon immer ein umstrittenes Thema und war seit ihrer Entstehung das Thema hitziger Debatten in den Machtfluren. Mit dem Ziel, einen Reichtum zu erschöpfen, der in den Augen des Schatzes nicht zu verbergen ist, hat sie beträchtliche Einnahmen erzielt und erzielt dies weiterhin. Diese unbestrittene Vorrangstellung auf der Regierungsagenda hat im Laufe der Jahre ständiges Interesse geweckt, das sich in verschiedenen Bereichen geformt hat: von der administrativen Dezentralisierung über fiskalische Autonomie bis hin zum Bollwerk des fiskalischen Föderalismus.

Dieses Kapitel hat zum Ziel, die historische Entstehung der IMU zu untersuchen. Darauf folgt eine Analyse der grundlegenden Annahmen, auf denen diese Steuer basiert, und schließt mit einer Untersuchung der evolutionären Hypothesen der Steuer ab.

11.2. Entstehung und Geschichte der Steuer

Die Wurzeln der Single Municipal Tax lassen sich auf eine Vielzahl von Vorläufern zurückverfolgen, die das Interesse zeigen, das diese Steuer im Laufe der Zeit geweckt hat. Der Vorgänger der IMU, in chronologischer Reihenfolge, war die INVIM[1] (Steuer auf die Wertsteigerung von Immobilien), eine Steuer, die auf die Veräußerungsurkunden des Eigentums- oder Nutzungsrechts eines Eigentums (gewöhnlicher INVIM) angewandt wurde und, beschränkt auf das Vermögen von Unternehmen und Personen, am Ende jedes Jahrzehnts ab dem Kaufdatum (zehnjähriges INVIM). Die INVIM stellte zunächst eine Steuer dar, die die Einnahmen lokaler Verwaltungen erhöhen sollte, doch schon bald flossen die erwarteten Einnahmen in die Staatskassen. Ihre Einführung erfolgte in einer Ära, die von Spekulationen im Bausektor geprägt war, mit dem Ziel, deren Exzesse einzudämmen und ein Steuersystem einzuführen, das der Gemeinschaft materielle wirtschaftliche Einkünfte zurückgeben konnte. Die Entwicklung von INVIM[2] war ein langer und verschlungener Weg, auf dem der Tribut mehrere Transformationen durchlief, bevor er die bekannten abschließenden Merkmale annahm. Ihr Berechnungsmechanismus berücksichtigte jedoch nicht die Art der verschiedenen erreichten Erhöhungen, sondern nahm als Besteuerungsobjekt einen reinen und einfachen dynamischen Differenzwert (zwischen zwei statischen Momenten: dem Anfangs- und dem Endmoment) an, unabhängig von den wirtschaftlichen Gründen, aus denen sie entstehen[3]. Jedenfalls brachte die Berechnungsmethode Unsicherheit über die Einnahmen für das Land.

Im Rahmen des Finanzgesetzes von 1983 erteilte das Parlament der Regierung eine Delegation zur Einführung einer kommunalen Steuer auf Gebäude. Diese Steuer wurde nicht so sehr auf den inneren Wert der Immobilie erhoben, sondern auf ihr tatsächliches oder potenzielles Einkommen[4]. Das betreffende Gesetzgebungsprojekt, obwohl aus dieser Perspektive dargestellt, wurde jedoch

---

[1] Sie wurde durch das Präsidialdekret Nr. 643 vom 26. Oktober 1972 eingeführt. Kunst. Artikel 17, Absatz 6 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 504 vom 30. Dezember 1992, veröffentlicht im Amtsblatt Nr. 305 vom 30. Dezember 1992, S.O. Nr. 137, schaffte mit Wirkung zum 1. Januar 1993 die Gemeindesteuer auf die Wertsteigerung von Immobilien ab.

[2] Nach der Erlassung des Präsidialdekrets Nr. 643 vom 26. Oktober 1972 erfuhr die Steuerstruktur weitere radikale Neuerungen, zunächst mit dem Präsidialdekret Nr. 688 vom 23. Dezember 1974, das den Willen des delegierenden Abgeordneten neu interpretierte, und anschließend mit dem Gesetz Nr. 594 vom 22. Dezember 1975, gefolgt vom Präsidialdekret Nr. 959 vom 13. Dezember 1977 und dem Gesetzgebungsdekret vom 12. November 1979. 571, mit Änderungen in Gesetz Nr. 2 vom 12. Januar 1980 umgewandelt, das das Profil der Steuer definiert. Die Entscheidung des Verfassungsgerichts Nr. 126 vom 7. November 1979 trug ebenfalls zu dieser Entwicklung bei, aus der sich die heutige Struktur der Steuer und ihre linearen theoretischen Begründungen ableiten.

[3] Die Besteuerung wurde auf vollständig nominale Werte erhoben, die keine tatsächliche Erhöhung der Zahlungsfähigkeit des Steuerzahlers zum Ziel hatten.

[4] Mit einer Mindestgrenze von 5 % und einem Maximum von 20 %.

nicht veröffentlicht. Tatsächlich wurde die Einführung einer Zusteuer auf die Einnahmen aus den Gebäuden eingeführt[5], um die finanziellen Bedürfnisse der Gemeinden zu decken und so das ursprüngliche Projekt von seiner tatsächlichen Umsetzung zu entfernen.

Dennoch geriet das erwähnte Projekt nicht in Vergessenheit. Im Laufe eines Jahrzehnts wurde es wieder Gegenstand von Diskussionen und Vorschlägen durch die verschiedenen Finanzminister, die sich von 1982 bis 1992 nacheinander folgten, und unterstrich damit die Beständigkeit und das anhaltende Interesse an einer Steuerreform zur Regulierung der Steuer auf Gebäude.

1992 entstand der Antrag des Finanzministeriums auf eine außerordentliche Grundsteuer (sogenannte ISI), [6] die auf das Steuerjahr 1992 beschränkt war. Die außerordentliche Steuer, wie in derselben Regel festgelegt, betraf Gebäude und Bauflächen, die in den Stadtplanungsinstrumenten für jede beabsichtigte Nutzung festgelegt wurden. Die steuerpflichtigen Personen der außerordentlichen Steuer waren die Eigentümer des Grundstücks oder der Inhaber des Nießbrauchs-, Nutzungs- oder Wohnrechts daran, selbst wenn sie nicht im Staatsgebiet ansässig waren, und die Steuer war – wie bis heute – proportional zum Besitzanteil zu zahlen.

Der Gesetzgeber legte mit der Verabschiedung der außerordentlichen Grundsteuer einen Vorlauf zur kommunalen Grundsteuer ein, allgemein bekannt als ICI, die ab 1993 in Kraft treten sollte[7].

Seit 1993, mit der gleichzeitigen Abschaffung des INVIM, wird eine Besteuerung von Immobilienvermögen vorgesehen, ähnlich wie beim ISI. Diese Besteuerung wurde nicht vom Bewohner des Grundstücks erhoben, sondern vom Eigentümer oder Inhaber des Rechts in rem, unabhängig von seinem Wohnsitz, selbst wenn es außerhalb des Landesgebiets lag. Diese Steuer, die auf Basis des Werts der Immobilie berechnet wurde, wurde durch einen variablen Satz erhoben, der den einzelnen Gemeinden überlassen wurde, mit einer Spanne von 4 bis 6 pro Tausend. Dieser Prozentsatz könnte in außergewöhnlichen Fällen kommunaler finanzieller Bedürfnisse um einen weiteren Punkt erhöht werden.

Die steuerliche Voraussetzung des ICI wurde – wie auch für die IMU – im "Besitz" der Immobilien identifiziert[8] , wodurch die Steuer zur Vermögenssteuer wurde. Folglich hatte die Tatsache, dass das Eigentum völlig unerträglich von Einkommen war oder dass es direkt und strikt instrumental für die Erzeugung von Einkommen war, das speziell durch andere Steuern besteuert wurde, keine Bedeutung; das Modell war das, das bereits für den ISI getestet wurde.

Der Besitz betraf folgende Vermögenswerte:

a) Gebäude
b) Baubereiche
c) Ackerland

im nationalen Territorium gelegen, für jede beabsichtigte Nutzung, einschließlich instrumentaler oder für die Produktion oder den Austausch, für die die Tätigkeit des Unternehmens bestimmt ist.

Ohne auf den grundlegenden Mechanismus der kommunalen Grundsteuer (ICI) einzugehen, reicht es aus, die damals vom Finanzministerium vorgelegten Schätzungen zu berücksichtigen, die die Einnahmen aus dieser Steuer auf etwa 12 Milliarden Lire [9]schätzten. Der Einkommenszuwachs ergibt sich aus der Kapitalisierung der Rente, die aus der neu bewerteten Rente multipliziert mit vorgegebenen Koeffizienten ermittelt[10] wird.

---

[5] Mit dem Gesetzesdekret Nr. 55 vom 28. Februar 1983 wurde es in Gesetz Nr. 131 vom 26. April 1983 umgewandelt.

[6] Siehe Artikel 7 des Gesetzesdekrets Nr. 333 vom 11. Juli 1992, ersetzt durch das Konversionsgesetz Nr. 359 vom 8. August 1992.

[7] Eingebracht durch Gesetzesdekret Nr. 504 vom 30. Dezember 1992.

[8] Artikel 3 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 504 vom 30. Dezember 1992 identifizierte die steuerpflichtigen Personen der ICI als Eigentümer der Immobilien oder als Inhaber des Nutzungsrechts, der Nutzung oder des Wohnrechts darüber, d. h. von Rechten in rem an den Immobilien, gemäß Art. 832, 978, 1021 und 1022 des Zivilgesetzbuchs. Es sei darauf hingewiesen, dass bei Grundstücken, die auf der Oberfläche, Emphyteusis oder finanzieller Pacht, gewährt werden, der Schuldner der steuerpflichtigen Gemeinde stets formell als Schenker bleibt, der jedoch gesetzlich als Anspruch auf den über ICI gegen den Oberflächeneigentümer, den Emphyteut oder den Pächter gezahlten Betrag anerkannt wird.

[9] Von denen nur ein kleiner Teil an die Gemeinden ging.

[10] Anschließend unterliegt einer Erhöhung durch das Monti-Dekret, Gesetzgebungsdekret vom 6. Dezember 2011, Nr. 201.

Diese Steuer erregte aufgrund ihrer wirtschaftlichen Bedeutung sofort großes Interesse und suchte Schutz auf allen institutionellen Ebenen, trotz zahlreicher Einwände gegen ihre angebliche Verfassungswidrigkeit.

Der Wendepunkt kam jedoch 2012, als das Monti-Dekret erlassen wurde,[11] das darauf abzielte, eine äußerst kritische Situation zu bewältigen, die die im Laufe der Zeit angesammelte Staatsverschuldung reduzieren und die Zahlungsfähigkeit der Nation sichern musste. Angesichts einer so angespannten Situation, in der das Ziel ebenso ehrgeizig war wie der begrenzte Spielraum, nutzte die Regierung neben den traditionell zur Erreichung der Haushaltsbalance verwendeten Kürzungen bei den öffentlichen Ausgaben eine Reihe von Maßnahmen zur Erhöhung der Steuerlast für die Bürger. In diesem Zusammenhang richtete sich der Blick der Exekutive insbesondere auf die Besteuerung von Immobilienvermögen, die vor dem Auge des Finanzministeriums als weniger verborgen galten, und bezeichnete dies als Hauptziel zur Erhöhung der Steuerlast[12].

In diesem Rahmen wird die Intensivierung und Erwartung bis 2012 des Inkrafttretens der IMU, die zuvor im März 2011 geplant und reguliert war und in ihren ursprünglichen Bestimmungen erst ab 2014 steuerlich eingeführt werden sollte, eingefügt. Er übernahm jedoch frühzeitig die Leitung von ICI und fungierte als schneller Nachfolger. Seine Einführung wurde als "experimentell" definiert und betraf zunächst auch die Hauptresidenz, allerdings mit einem reduzierten Tarif. Die Voraussetzung für die IMU war – in der Anfangsphase – der Besitz der Immobilien, einschließlich des Hauptwohnsitzes und seiner Ausstattung. Das Monti-Dekret definierte Grundsteuern, die von den einzelnen Gemeindeverwaltungen mit einem Beschluss des Gemeinderats geändert werden konnten. Insbesondere wurde festgestellt, dass der Grundsatz 0,76 Prozent (also 7,6 pro Tausend) beträgt und dass die Gemeinden per Beschluss den Grundsatz um 0,3 Prozentpunkte erhöhen oder senken können.

Die jüngsten Änderungen wurden durch das Gesetz vom 27. Dezember 2019, Nummer 160, bekannt als das Haushaltsgesetz 2020, eingeführt, das wichtige Neuerungen im Bereich der lokalen Besteuerung mit sich bringt, darunter die Vereinigung von IMU und TASI[13].

Ohne weitere Erläuterungen über das, was zuvor auf der IMU (ICI, INVIM) erläutert wurde, wird im folgenden Absatz die Aufmerksamkeit auf die steuerliche Annahme verlagert, auf der diese Steuer basiert, und auf die damit verbundenen Steuersätze verlagert.

---

[11] Gesetzesdekret Nr. 201 vom 6. Dezember 2011.

[12] Dieser Anstieg ist auch auf einen signifikanten Anstieg der Koeffizienten zurückzuführen.

[13] TASI bedeutete eine Steuer für unteilbare Dienstleistungen. Ab dem 1. Januar 2020 wurde das TASI durch Art. 1 Absatz 738 des Gesetzes Nr. 160/2019 (Haushaltsgesetz 2020) abgeschafft. Bis zum 31. Dezember 2019 war der TASI von jedem zu zahlen, der aus irgendeinem Grund Gebäude (einschließlich des Hauptwohnsitzes, wenn sie in die Katastralkategorien A/1, A/8 und A/9 klassifiziert ist) sowie steuerpflichtige Gebäudebereiche besaß oder besaß.

11.3. Steuerannahme und Sätze

Die Gemeindesteuer basiert auf "dem Besitz von Immobilien, die nicht der Hauptwohnsitz sind".[14] Tatsächlich gilt die Gemeindesteuer nicht für den Besitz des Hauptwohnsitzes[15] und seiner Zubehör, mit einigen Ausnahmen[16].

Steuerpflichtige sind[17]:

- der Eigentümer;
- der Inhaber der Grundrechte[18];
- dem Konzessionär[19];
- Der Mieter von Immobilien (einschließlich zu bauender oder im Bau befindlicher Grundstücke) gewährt im Rahmen eines Finanzmietvertrags[20].

Jedes Kalenderjahr entspricht einer unabhängigen Steuerpflicht, und steuerpflichtige Personen müssen die Steuer proportional zu dem Teil und den Monaten des Jahres zahlen, in denen der Besitz

---

[14] Art. 8 Gesetzesdekret Nr. 23/2011 und Art. 13 Absatz 2 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 201/2011.

[15] Auf Grundlage von Art. Art. 1, Absatz 741 Brief b) des Gesetzes Nr. 160/2019 bedeutet der Hauptwohnsitz: "*Die Immobilie, die im städtischen Bauamt als eine einzige Immobilieneinheit registriert oder registriert werden kann, in der der Eigentümer und seine Familienmitglieder gewöhnlich im Standesamt wohnen und wohnen. Falls die Mitglieder der Familieneinheit ihren gewöhnlichen Wohnsitz und eingetragenen Wohnsitz in verschiedenen Immobilien im Gemeindegebiet oder in verschiedenen Gemeinden eingerichtet haben, gelten die Vorteile für den Hauptwohnsitz und seine Zugehörigkeiten in Bezug auf die Familieneinheit für eine einzelne Immobilie, die von den Mitgliedern der Familieneinheit ausgewählt wurde.*

Die Ausstattung des Hauptwohnsitzes wird ausschließlich als solche verstanden, die in den Katastralkategorien C/2, C/6 und C/7 klassifiziert sind, bis zu einem maximalen Umfang einer Nebeneinheit für jede der angegebenen Katastralkategorien, selbst wenn sie zusammen mit der Wohneinheit im Grundbuchregister registriert sind;

c) Die folgenden gelten ebenfalls als Hauptwohnsitze:

1) *Immobilieneinheiten von Wohnungsgenossenschaften mit ungeteiltem Eigentum, die als Hauptwohnsitz und zugehörigen Zubehör der Abtretungsmitglieder genutzt werden;*
2) *Immobilieneinheiten, die zu Wohnungsgenossenschaften mit ungeteiltem Eigentum gehören und für Universitätsstudierende gedacht sind, die als Assignee Mitglieder fungieren, auch ohne registrierten Wohnsitz;*
3) *Wohngebäude, die für sozialen Wohnungsbau vorgesehen sind, wie im Dekret des Ministers für Infrastruktur vom 22. April 2008, veröffentlicht im Amtsblatt Nr. 146 vom 24. Juni 2008, als Hauptwohnsitz vorgesehen;*
4) *das Familienhaus, das dem Elternteil mit dem Sorgerecht für die Kinder zugewiesen wurde, gemäß einer gerichtlichen Anordnung, die auch ausschließlich zum Zweck der Steueranwendung das Wohnrecht des sorgeberechtigten Elternteils selbst darstellt;*
5) *eine einzelne Immobilie, eingetragen oder im städtischen Bauregister als eine einzige Immobilieneinheit registriert, im Besitz und nicht vermietet von Personen, die dem Streitkräften und der Militärpolizei angehören, sowie von denen, die von den Zivilpolizeikräften sowie vom Personal der Nationalen Feuerwehr beschäftigt sind, und ohne Voreingenommenheit der Bestimmungen von Artikel 28, Absatz 1, des Gesetzesdekrets Nr. 139 vom 19. Mai 2000 gilt für das Personal des Präfekturen, für das die Bedingungen des gewöhnlichen Aufenthalts und der registrierten Wohnsitz nicht erforderlich sind;*
6) *Auf Entscheidung der jeweiligen Gemeinde ist die Immobilieneinheit im Besitz von älteren oder behinderten Menschen, die nach dauerhafter Krankenhausaufenthalt einen Wohnsitz in Krankenhäusern oder Gesundheitseinrichtungen erwerben, vorausgesetzt, diese wird nicht vermietet. Im Fall mehrerer Immobilieneinheiten kann der oben genannte Vorteil nur auf eine Immobilieneinheit angewendet werden.*"

[16] Der Besitz des Haupt- oder ähnlichen Wohnsitzes, wie in den Buchstaben b) und c) von Absatz 741 des Gesetzes Nr. 160/2019 definiert, stellt keine Voraussetzung für die Steuer dar, es sei denn, es handelt sich um eine Wohneinheit, die in den Katasterkategorien A/1, A/8 oder A/9 klassifiziert ist.

[17] Artikel 1, Absatz 743 des Gesetzes Nr. 160/2019: "*Die steuerpflichtigen Personen sind Eigentümer von Immobilien, das heißt der Eigentümer oder Inhaber des eigentlichen Nutzungsrechts, der Nutzung, der Bewohnung, der Emphyteuse, auf derselben Oberfläche. Der Elternteil, der nach einer gerichtlichen Anordnung das Familienhaus abgetreten hat, ist steuerpflichtig für die Steuer, die auch das Wohnsitzrecht des Elternteils mit Sorgerecht für die Kinder darstellt. Im Fall der Konzession staatlicher Gebiete ist die steuerpflichtige Person der Konzessionär. Für Immobilien, einschließlich solcher, die zu bauen werden oder sich im Bau befinden, die zu finanziellen Zwecken vermietet werden, ist die steuerpflichtige Person ab dem Datum der Vereinbarung und für die gesamte Vertragsdauer der Mieter. Im Zusammensein mehrerer steuerpflichtiger Personen mit Bezug auf dasselbe Vermögen ist jeder Inhaber einer eigenständigen Steuerpflicht, und bei der Anwendung der Steuer werden die subjektiven und objektiven Elemente, die sich auf jeden einzelnen Besitzanteil beziehen, berücksichtigt, selbst im Falle der Anwendung von Befreiungen oder Erleichterungen*."

[18] Nutzfrucht, Gebrauch, Bewohnung, Emphyteusis, Oberfläche.

[19] Im Fall der Konzession staatlicher Flächen.

[20] Ab dem Datum der Unterzeichnung und für die gesamte Vertragsdauer.

fortbestand. In diesem Zusammenhang bestimmt der Besitz in einem Monat für mindestens fünfzehn Tage die Verpflichtung, ihn vollständig zu berechnen.

Der Steuerpflichtige ist die Gemeinde, in deren Gebiet sich das unbewegliche Eigentum selbst am 1. Januar des Steuerbezugsjahres ganz oder überwiegend befindet.

Bevor wir zur Behandlung der Steuersätze übergehen, ist zunächst notwendig, den Handlungsspielraum der Gemeinden in diesem Bereich anzugeben. Gemeinden wird die Befugnis eingeräumt, in bestimmten Aspekten der IMU einzugreifen, jedoch ist die Regulierungsbefugnis der Gemeinden im Bereich der Einnahmen, einschließlich der Besteuerung, nicht absolut, sondern kennt sich mit präzisen Grenzen.

Kürzlich wurden die IMU-Sätze vom Gesetzgeber festgelegt, [21] und die Gemeinden sind befugt, die Sätze in Bezug auf vom Wirtschafts- und Finanzministerium identifizierte Fälle mit einem speziellen Dekret zu diversifizieren[22]. Die durch das oben genannte Ministerialdekret identifizierten Fälle können auch durch ein späteres Ministerialdekret geändert oder ergänzt werden.

Die Fälle, in denen die IMU-Zinssätze diversifiziert werden können, sind die folgenden[23]:

- Hauptresidenz der Katastralkategorien A/1, A/8 und A/9;
- ländliche Gebäude für instrumentelle Zwecke;
- Gebäude zur Katastralgruppe D;
- landwirtschaftliche Flächen;
- Baubereiche;
- andere Gebäude (Gebäude außer der Hauptresidenz und Gebäude der Katastralgruppe D).

Eine Darstellung der Raten ist in der untenstehenden Tabelle dargestellt.

Aliquote dell'IMU definite dai commi 748 - 757 dell'art. 1 della legge n. 160/2019		
Tipologia di immobile	Aliquota di base	Margine discrezionale del comune
Abitazione principale A/1, A/8 e A/9e relative pertinenze	0,5% (con detrazione di 200 euro)	- aumento dello 0,1% - diminuzione fino all'azzeramento.
Fabbricati rurali strumentali (art. 9 comma 3-bis del D.L. n. 557/93)	0,10%	- diminuzione fino all'azzeramento.
Immobili merce	Dal 2022 esenzione dall'IMU	
Terreni agricoli	0,76%	- aumento dello 1,06% - diminuzione fino all'azzeramento.
Immobili produttivi del gruppo "D"	0,86%, di cui: la quota pari allo 0,76% allo Stato, la quota rimanente ai Comuni.	- aumento sino all'1,06%; - diminuzione fino allo 0,76%.
Altri immobili	0,86%	- aumento sino all'1,06% (in alcuni casi elevabile all'1,14%) - diminuzione fino all'azzeramento.

[21] Siehe Absätze 748 - 757 der Art. 1 von Gesetz Nr. 160/2019. Früher wurden die Tarife durch Kunst festgelegt. 13 Absätze 6 - 8 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 201/2011, umgewandelt in Gesetz Nr. 214/2011.

[22] Siehe Ministerialdekret vom 7. Juli 2023 (veröffentlicht im Amtsblatt Nr. 172 vom 25. Juli 2023).

[23] Siehe Art. 2 Absatz 1 des Ministeriellen Dekrets vom 7. Juli 2023.

Der folgende Absatz 2 erkennt auch das Recht der Gemeinde an, im Rahmen ihrer regulatorischen Autonomie gemäß Artikel 52 des Gesetzesdekrets Nr. 446/97 weitere Unterschiede in jedem der oben genannten Fälle einzuführen, vorausgesetzt:

- ausschließlich im Hinblick auf die in Anhang A zum Ministerialdekret vom 7. Juli 2023 genannten Bedingungen;
- in Erfüllung der allgemeinen Kriterien der Vernunft, Angemessenheit, Verhältnismäßigkeit und Nichtdiskriminierung.

Rappresentazione delle aliquote minime e massime deliberabili dai Comuni			
Tipologia di immobile	Aliquota di base	Aliquota minima	Aliquota massima
Abitazione principale A/1, A/8 e A/9 e relative pertinenze	0,5%	0%	0,6%
Fabbricati rurali strumentali (art. 9 comma 3-bis del D.L. n. 557/93)	0,1%	0%	0,1%
Terreni agricoli	0,76%	0%	0,25%
Immobili produttivi del gruppo "D"	0,86%	0%	1,06%
Altri immobili	0,86%	0%	1,06%

11.4. Koordination mit den Katastraleinnahmen[24]

Das Grundbuch stellt ein detailliertes Verzeichnis der Immobilien in einem bestimmten Gebiet dar und wurde im Wesentlichen mit dem Hauptzweck konzipiert, die auf die Eigentümer der genannten Vermögenswerte erhobene Einkommensteuer zu bestimmen. Das Grundbuch ist je nach betrachteten Immobilien unterteilt in:

- Landkadastre, auch bekannt als das Neue Grundbuch[25],
- Stadtkadastre, auch bekannt als New Urban Building Cadastre.

Das New Land Registry ist geometrisch und partikelmäßig und basiert auf der Messung und Abschätzung einzelner Grundstücke. Geometrischer Kataster bezeichnet die Informationsmenge, die darauf abzielt, die Geometrie der Parzellen anhand der Koordinaten ihrer Eckpunkte zu identifizieren, die ursprünglich ausschließlich auf der Papierkarte angegeben wurden.

Das Mindestinventarelement besteht aus dem Grundstück, und die Katasterkennung des landwirtschaftlichen Landes wird durch folgende Daten dargestellt:

- Name der Ortsgemeinde;
- Abschnittscode;
- Kartenblattnummer;
- Grundstücksnummer;
- Untergeordnete Nummer.

Das folgende Einkommen wird jedem Grundstück zugeschrieben, was, wie im nächsten Kapitel zu sehen wird, für steuerliche Zwecke relevant ist:

- Dominical-Einkommen, das sich auf das Eigentum des Landes bezieht;
- landwirtschaftliche Einkünfte, die sich auf die Ausübung landwirtschaftlicher Aktivitäten auf dem Land beziehen.

---

[24] Der Vollständigkeit halber ist erwähnenswert, dass die Überarbeitung des Grundbuchregisters ständig im Rampenlicht steht, um mehr Fairness und Einfachheit zu erreichen als die derzeitige, viele Jahre zurückliegende Konfiguration. Das neue Schätzungssystem des Grundbuchregisters wird sich nicht auf vorab festgelegte Bewertungsraten beziehen, sondern sowohl den Vermögenswertwert als auch das Katastereinkommen für jede Immobilieneinheit anhand spezifischer Berechnungsalgorithmen autonom bestimmen. Die Überarbeitung der Vermögenswerte wird einen Schätzungsprozess verwenden, der anstelle des alten (und noch gültigen) Kriteriums der Anzahl der "nützlichen" Räume den Quadratmeter als Einheit der Konsistenz verwendet und statistische Funktionen verwendet, um die Beziehung zwischen Marktwert, Lage und den Gebäudeeigenschaften der Vermögenswerte für jedes Gebietsgebiet innerhalb derselben Gemeinde darzustellen. Wenn die Vermögenswerte hingegen nicht anhand dieser statistischen Funktionen bestimmt werden können, sollte man mit direkter Schätzung vorgehen, unter Bezugnahme auf Marktwerte (für Immobilieneinheiten zur besonderen Nutzung), mit dem Kostenkriterium (für instrumentale Gebäude) oder mit dem Einkommenskriterium (wenn die Rentabilität das vorherrschende Element ist).
Die Aufmerksamkeit, die dieser Überarbeitung gewidmet ist, zielt insbesondere auf die Anpassung des Grundbuchregisters an die Dynamik der städtischen Entwicklung ab, mit der daraus resultierenden Wertsteigerung oder Abwertung des Gebiets. Dieser Ansatz geht Hand in Hand mit der Berücksichtigung der Entwicklung des Konzepts des "Werts" von Immobilien im aktuellen Kontext. Derzeit wurden jedoch noch keine konkreten Schritte unternommen, und die Reform ist noch in Vorbereitung.

[25] Die Gründung des Grundbuchs wurde durch Gesetz Nr. 3682/1886 vorgesehen, das später durch den konsolidierten Text der Gesetze zum neuen Grundbuch ersetzt wurde, der durch königliches Dekret Nr. 1572/1931 genehmigt wurde.

Um das Dominical- und Agrareinkommen den einzelnen Parzellen zuzuordnen, wurden folgende Verfahren durchgeführt, die durch die Verordnung zur Umsetzung des Konsolidierten Gesetzes über das neue Grundbuch bestimmt sind[26]:

- Qualifikationsbetriebe (die aus der Unterteilung des Landes in jeder Gemeinde nach Qualität der Ernte bestehen);
- Klassifikationsoperationen (die darin bestehen, Land, das zur gleichen Erntequalität gehört, in viele Klassen zu unterteilen, abhängig vom Produktivitätsniveau);
- Schätzungsverfahren (die bestehen aus der Bestimmung der Bewertungsraten, die das Dominical- und das landwirtschaftliche Einkommen des Landes für jede Qualität und Klasse pro Flächeneinheit, d. h. pro Hektar, repräsentieren).

Nach den oben genannten Operationen wurde die Klassifizierung durchgeführt, d. h. jedes identifizierte Parzelle erhielt die Qualität und Klasse und damit das Dominical-Einkommen und das landwirtschaftliche Einkommen (ergeben durch Multiplikation der Fläche des Parzells, ausgedrückt in Hektar mit dem entsprechenden Zoll).

In diesem Katastersystem hängt die Häufigkeit ländlicher Gebäude von der Qualität der Landwirtschaft ab.

Die Steuergesetzgebung verlangt vom Steuerpflichtigen, die territoriale Behörde über die Ereignisse zu informieren, die die Veränderungen des [27] dominischen und landwirtschaftlichen Einkommens bestimmen.

Das New Urban Building Cadastre besteht aus den Gebäuden, die zum Gemeindegebiet gehören, und die städtischen Immobilieneinheiten werden für jede Gemeinde durch eine Blattnummer, eine Kartennummer und eine untergeordnete Nummer identifiziert. Die städtische Immobilieneinheit ist mit metrischen Daten verknüpft, die die Konsistenz ausdrücken (bei Wohnungen wird die Konsistenz in Räumen gemessen), Daten zur Rentabilität (das Einkommen, nützlich für Steuererklärungen) und die Inhaber von Immobilienrechten an der Immobilieneinheit. Die Beweisfunktion geht auch für das städtische Grundbuch verloren, da es das Eigentum an Immobilien nicht bestätigt.

Wie erwartet, erwirbt jede Immobilieneinheit ein Einkommen basierend auf den Bestimmungen der Katastralgesetzgebung, die, wie wir im folgenden Kapitel näher erläutern werden, den Hauptgrundstein zur Bestimmung sowohl des Einkommens als auch des Vermögenswerts der betreffenden Einheit darstellt.

Zur Einkommenszuweisung werden Immobilieneinheiten in fünf verschiedene Kategorien eingeteilt.

Die ersten drei Gruppen von Kategorien zielen auf Eigenschaften mit einer gewöhnlichen und präzisen Verwendung ab:

- Gruppe A umfasst alle Wohnhäuser sowie Büros;
- Gruppe B umfasst Gebäude, die für eine Vielzahl von Fächern oder kollektiven Wohnraum vorgesehen sind (Hochschulen, Klöster, Schulen, Krankenhäuser, Gefängnisse);
- Gruppe C umfasst Werkstätten, Werkstätten, Labore und Ähnliches.

Die letzten beiden Gruppen enthalten Eigenschaften für besondere und besondere Nutzung, nämlich in einer Nussschale:

- Gruppe D umfasst Industriefabriken und allgemein Gebäude, die für Produktionstätigkeiten vorgesehen sind und ohne radikale Umwandlungen nicht unterschiedlich genutzt werden können;

---

[26] Königliches Dekret Nr. 1539/1933.

[27] Insbesondere Kunst. 29 des Präsidialdekrets Nr. 917/1986 unterscheidet zwei Arten von Variationen:

- die zunehmenden Einkommensänderungen: durch den Ersatz der Qualität der im Landregister registrierten Ernte durch eine mit höherem Einkommen;
- abnehmende Einkommensänderungen: durch den Ersatz der im Landregister registrierten Ernte durch eine andere mit niedrigerem Einkommen; und durch den Rückgang der Ertragsfähigkeit des Bodens durch natürliche Erschöpfung oder andere höhere Gewalt, selbst wenn keine Ernteveränderung vorliegt, oder aufgrund phytopathologischer und entomologischer Ereignisse, die die Plantagen betreffen.

- Gruppe E ist Restgebäude und umfasst Gebäude, die aufgrund ihrer besonderen Merkmale (Eisenbahn-, See- und Flughafenstationen, Befestigungen, Leuchttürme) nicht in die vorherigen Kategorien eingeordnet werden können.

Für die ersten drei Kategorien wird das Katastereinkommen durch ein vorheriges Klassifizierungsverfahren zugewiesen, das in folgende Phasen unterteilt ist:

- Unterteilung des Gebiets in Volkszählungszonen, von denen jede eine einheitliche Umwelt- und typologische Charakteristik der Gebäude aufweist;
- in jedem Volkszählungsgebiet Unterteilung jeder Kategorie (z. B. A/2, "Zivilwohnungen") in Klassen mit prinzipiell ähnlichen Bedingungen;
- Berechnung der Konsistenz[28] von Immobilieneinheiten;
- Identifikation der Standardeinheiten und Festlegung der zugehörigen Zölle;
- Klassifizierung einzelner Immobilieneinheiten;
- Berechnung des Katastraleinkommens.

Andererseits erfolgt bei den Gruppen der Kategorien D und E, die Eigenschaften für besondere oder besondere Zwecke einschließen, die Zuordnung des Einkommens "a posteriori" auf der Grundlage einer direkten Schätzung, genau aufgrund der Besonderheiten, die die Eigenschaften kennzeichnen, die in diese Kategorie klassifiziert werden können.

Andere Arten von Immobilien können im Grundbuch der Gebäude ausschließlich zur Identifikation (notwendig beispielsweise in den Eigentumsurkunden) mit einer Beschreibung der spezifischen Merkmale und des Ziels und ohne Angabe des Katastraleinkommens eingetragen werden[29]. Dies sind die sogenannten virtuellen oder fiktiven "F"-Kategorien, zu denen Baueinheiten, städtische Gebiete, kollaborative Einheiten, Einheiten unter Definition, Solarpanels, wartende Gebäude und öffentliche Kommunikationsnetzinfrastrukturen gehören.

Tabelle 1 – Kadastralklassifikation der Gebäude

GEWÖHNLICHE EIGENSCHAFTEN

GRUPPE A

A/1	HERRENHAUS
A/2	WOHNHÄUSER
A/3	BEZAHLBARER WOHNRAUM
A/4	BELIEBTER WOHNTYP
A/5	ULTRA-POPULÄRE GEHÄUSE
A/6	LÄNDLICHER WOHNORT
A/7	HÄUSER IN VILLEN
A/8	WOHNEN IN VILLEN
A/9	BURGEN, PALÄSTE VON HERAUSRAGENDER KÜNSTLERISCHER UND HISTORISCHER BEDEUTUNG
A/10	BÜROS UND PRIVATE STUDIOS
A/11	TYPISCHE HÄUSER UND UNTERKÜNFTE DER ORTE

GRUPPE B

B/1	HOCHSCHULEN UND INTERNATEN; INTERNATEN, UNTERKÜNFTE, WAISENHÄUSER, HOSPIZE, KLÖSTER, SEMINARE UND KASERNEN
B/2	PFLEGEHEIME UND KRANKENHÄUSER (EINSCHLIEßLICH SOLCHER, DIE FÜR SOLCHE ZWECKE GEBAUT ODER ANGEPASST WURDEN UND NICHT FÜR EINE ANDERE NUTZUNG OHNE RADIKALE UMGESTALTUNG GEEIGNET SIND, SOFERN SIE NICHT PROFITORIENTIERT SIND)
B/3	GEFÄNGNISSE UND ERZIEHUNGSANSTALTEN

[28] Die Konsistenz der Immobilieneinheiten wird für die ersten drei Gruppen der Katasterkategorien unterschiedlich bestimmt: Für Gruppe A wird die Konsistenz anhand der Räume bestimmt; für Gruppe B mit Bezug auf Kubikmeter; für Gruppe C mit Bezug auf Quadratmeter. Die Methoden zur Berechnung der Beträge sind in der Verordnung für die Errichtung des neuen städtischen Gebäudekadasters festgelegt, die durch das Präsidialdekret Nr. Vom 1. Dezember 1949 Nr. 1142.

[29] Art. 2, Absatz 2 des Ministerialdekret 28/98.

B/4 Öffentliche Ämter
B/5 Schulen, naturwissenschaftliche Labore
B/6 Bibliotheken, Kunstgalerien, Museen, Galerien, Akademien, die nicht in den Gebäuden der Kategorie A/9 liegen
B/7 Kapellen und Oratorien, die nicht für die öffentliche Ausübung des Gottesdienstes vorgesehen sind
B/8 Unterirdische Lagerhäuser zur Lebensmittellagerung

Gruppe C
C/1 Geschäfte und Werkstätten
C/2 Lagerhäuser und Lagerräume
C/3 Kunst- und Handwerkswerkstätten
C/4 Gebäude und Räumlichkeiten für Sportanlagen (einschließlich solcher, die für solche Zwecke errichtet oder angepasst wurden und nicht für eine andere Nutzung ohne radikale Umgestaltung geeignet sind, sofern sie nicht profitorientiert sind)
C/5 Bade- und kurative Wassereinrichtungen (einschließlich solcher, die für solche Zwecke gebaut oder angepasst wurden und nicht für andere Zwecke ohne radikale Umwandlung genutzt werden können, sofern sie nicht gewinnorientiert sind)
C/6 Ställe, Ställe, Garagen
C/7 Geschlossene und offene Vordachanlagen

Eigenschaften für besondere Zwecke

Gruppe D
D/1 Fabriken
D/2 Hotels und Gästehäuser
D/3 Theater, Kinos, Konzertsäle und Ähnliches
D/4 Pflegeheime und Krankenhäuser
D/5 Kredit-, Exchange- und Versicherungsinstitute
D/6 Sportgebäude und Räumlichkeiten
D/7 Gebäude, die an die besonderen Bedürfnisse einer industriellen Tätigkeit angepasst wurden und ohne radikale Umwandlungen nicht für eine andere Nutzung geeignet sind
D/8 Gebäude, die für die besonderen Bedürfnisse einer kommerziellen Tätigkeit errichtet oder angepasst wurden und ohne radikale Umwandlungen nicht für eine andere Nutzung geeignet sind
D/9 Schwimmende oder hängende Gebäude, an festen Bodenpunkten befestigt: private Brücken, die mautpflichtig sind
D/10 Gebäude für Produktionsfunktionen im Zusammenhang mit landwirtschaftlichen Aktivitäten (ländliche Gebäude).

Eigenschaften für besondere Nutzung

Gruppe E
E/1 Stationen für Land-, See- und Luftverkehrsdienste
E/2 Kommunale und provinzielle Brücken mit Maut
E/3 Gebäude und Gebäude für besondere öffentliche Bedürfnisse
E/4 Geschlossene Gehegen für besondere öffentliche Bedürfnisse
E/5 Gebäude, die Befestigungen und deren Abhängigkeiten ausmachen
E/6 Leuchttürme, Ampeln, Türme, um die städtische Uhr öffentlich zu machen
E/7 Gebäude, die für die öffentliche Nutzung des Gottesdienstes bestimmt sind
E/8 Gebäude und Bauwerke auf Friedhöfen, ausgenommen Kolumbarien, Gräber und Familiengräber

E/9 GEBÄUDE FÜR BESONDERE NUTZUNG, DIE NICHT IN DIE VORHERIGEN KATEGORIEN DER GRUPPE E ENTHALTEN SIND.

STÄDTISCHE EINHEITEN

GRUPPE F

F/1 STADTGEBIET
F/2 KOOPERATIONSEINHEITEN
F/3 EINHEITEN IM BAU
F/4 DEFINIERTE EINHEITEN
F/5 SOLARBELAG
F/6 GEBÄUDE WARTET AUF ERKLÄRUNG (RUNDSCHREIBEN 1/2009)

11.5. Steuerhypothesen

Ähnlich wie bei der kommunalen Grundsteuer (ICI) unterscheiden sich auch im Zusammenhang mit der einheitlichen Gemeindesteuer (IMU) die Methoden zur Bestimmung der steuerpflichtigen Basis je nach Art der betreffenden Immobilien, also ob es sich um Gebäude, landwirtschaftliche Flächen oder Bauflächen handelt.

Seit dem 1. Januar 2020 findet sich die Bestimmung über die Methoden zur Bestimmung der Steuerbasis der IMU in Artikel 1, Absatz 745, des Gesetzes Nr. 160/2019. Dieser Artikel legt allgemein und ohne Bezug auf die bisherigen ICI-Vorschriften fest, dass die steuerpflichtige Basis der IMU auf dem Wert der Immobilien festgelegt ist. Im Vergleich zur Vergangenheit scheint die Definition der steuerpflichtigen Basis weitgehend unverändert zu bleiben. Anschließend wird für jede steuerpflichtige Kategorie eine detaillierte Analyse durchgeführt. Bei den jüngsten Änderungen [30]wurde die staatliche Reserve von 0,76 Prozent für Grundstücke für produktive Nutzung bestätigt, die in der Katastergruppe D klassifiziert sind.

11.5.1 Gebäude

Art. 1, Absatz 745 des Gesetzes Nr. 160/2019 bestimmt: *"Die steuerpflichtige Basis der Steuer bildet sich aus dem Wert des Grundstücks. Für im Grundbuch eingetragene Gebäude setzt sich der Wert aus dem Wert zusammen, der durch Anwendung folgender Multiplikatoren auf den Einkommensbetrag ermittelt wird, die im Grundbuch, das am 1. Januar des Steuerjahres in Kraft getreten ist, gemäß Artikel 3, Absatz 48, des Gesetzes Nr. 662 vom 23. Dezember 1996 um 5 Prozent neu bewertet wird:*

a) 160 für Gebäude, die in die Katastralgruppe A und in den Katastralkategorien C/2, C/6 und C/7 klassifiziert sind, mit Ausnahme der Katastralkategorie A/10;
b) 140 für Gebäude, die in Katastralgruppe B und in Katastralkategorien C/3, C/4 und C/5 klassifiziert sind; c) 80 für Gebäude, die in der Katastralkategorie D/5 klassifiziert sind;
c) 80 für Gebäude, die in der Katasterkategorie A/10 klassifiziert sind;
d) 65 für Gebäude, die in der Katastralgruppe D klassifiziert sind, mit Ausnahme von Gebäuden, die in der Katastralkategorie D/5 klassifiziert sind;
e) 55 für Gebäude, die in der Katasterkategorie C/1 klassifiziert sind.

[30] Art. 1, Absatz 744 des Gesetzes Nr. 160/2019 bestimmt: "*Die Einnahmen aus der IMU, die aus dem in Katastralgruppe D klassifizierten Grundstücken zur produktiven Nutzung stammen und mit einem Satz von 0,76 Prozent berechnet werden, sind dem Staat vorbehalten; dieses Reservat gilt nicht für Grundstücke zur produktiven Nutzung, die in der Katastralgruppe D klassifiziert sind, die den Gemeinden gehören und sich in ihren jeweiligen Gebieten befinden. Die Bewertungs- und Erhebungsaktivitäten für Grundstücke zur produktiven Nutzung, die der Katastergruppe D zugeordnet sind, werden von den Gemeinden durchgeführt, die Anspruch auf die höheren Beträge haben, die sich aus der Durchführung der genannten Tätigkeiten in Form von Steuern, Zinsen und Strafen ergeben*."

Änderungen des Katastraleinkommens, die im Laufe des Jahres infolge von Bauarbeiten am Gebäude auftreten, treten ab dem Fertigstellungsdatum der Arbeiten oder, falls früher, ab dem Nutzungsdatum in Kraft."

Die IMU-Steuerbasis wird um 50 Prozent reduziert[31] für:

- Gebäude, die aus historischen oder künstlerischen Gründen gelistet sind[32];
- Gebäude, die als unbewohnbar oder unbewohnbar erklärt und tatsächlich ungenutzt sind, beschränkt auf den Zeitraum des Jahres, in dem diese Bedingungen bestehen;
- für Immobilieneinheiten,[33] die unter bestimmten Bedingungen an Verwandte ersten Grades (Eltern oder Kinder) verliehen werden.

Für im Grundbuch registrierte Gebäude und mit katastralem Einkommen wird die Steuerbasis für die Bestimmung der IMU festgelegt:

- die Neubewertung des Einkommens, das zum Grundbuch führte, am 1. Januar des Steuerjahres um 5 Prozent;
- multipliziert man das Ergebnis somit mit dem relativen Multiplikatorkoeffizienten.

Die Formel zur Berechnung der IMU-Steuerbasis lautet wie folgt:

$$\underset{\text{Valore catastale}}{VC} = \underset{\text{Rendita catastale}}{RC} \times \frac{105}{100} \times \underset{\text{Moltiplicatore}}{M}$$

Nachfolgend eine Zusammenfassung, wie man die IMU-Steuerbasis der im Grundbuch registrierten Gebäude bestimmt.

Typ	**Festlegung des steuerpflichtigen Betrags**
Wohnimmobilien (Gruppe A, außer A/10) Keller, Späicher, Lagerräume (C/2), Garagen und Parkplätze (C/6), Überdachungen (C/7)	160 × RC × 105/100 = RC × 168
Kollektivwohnungen (Gruppe B) Handwerkswerkstätten (C/3) Gebäude und Räumlichkeiten für Sportaktivitäten (C/4) Badeeinrichtungen und heilende Wasser (C/5)	140 × RC × 105/100 = RC × 147
Geschäfte und Werkstätten (C/1)	55 × RC × 105/100 = RC × 57,75
Büros und Privatpraxen (A/10) Bank- und Versicherungsunternehmen (D/5)	80 × RC × 105/100 = RC × 84
Spezielle Nutzungseigenschaften (Gruppe D, ohne D5)	65 × RC × 105/100 = RC × 68,25
RC = Katastraleinkommen, das am 1. Januar des Referenzjahres im Grundbuch registriert wurde.	

Für Gebäude, die nicht im Grundbuch registriert sind und keine Katastereinkünfte haben, die in Gruppe "D" (Gebäude für besondere Nutzung, wie Fabriken) klassifiziert werden können, vollständig im Besitz von Unternehmen und separat erfasst werden, wird die Steuerbasis ermittelt:

- Anwendung der passenden Koeffizienten auf den Buchwert;

[31] Siehe Artikel 1, Absatz 747 des Gesetzes Nr. 160/2019. Es sind spezifische Erklärungspflichten vorgesehen, um von dieser Reduktion zu profitieren.

[32] Art. 10 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 42/2004.

[33] Außer denen, die in den Katasterkategorien A/1, A/8 und A/9 klassifiziert sind.

- bis zum Jahr, in dem die Gebäude selbst im Grundbuch mit der Einkommensangabe eingetragen sind.

11.5.2 Nichtlandwirtschaftliches Land

Die betreffende Kategorie umfasst alle Grundstücke, die aufgrund ihrer Eigenschaften nicht die erforderlichen Voraussetzungen erfüllen, um als landwirtschaftlich anerkannt zu werden oder die Bauqualifikation zu erhalten.

Solche Grundstücke sind daher nicht im neuen Grundbuch registriert, aber das bedeutet nicht, dass sie nicht wirtschaftlich genutzt werden kann, zum Beispiel wenn der Eigentümer Gegenleistung für das Passagerecht erhält, das Dritten auf derselben Straße gewährt wird.
Beispiele für nicht-landwirtschaftliche Flächen sind Berggipfel, Gletschermoränen, unbewaldete Wälder usw.

11.5.3 Ackerland

Landwirtschaftliches Land bezeichnet Land, das im Grundbuch registriert ist, für jede vorgesehene Nutzung, einschließlich unbebautem Land.[34] Die steuerpflichtige IMU-Basis für landwirtschaftliche Flächen, einschließlich unbebauter Flächen, entspricht dem Produkt des dominischen Einkommens, das zum Grundbuch am 1. Januar des Steuerjahres führte, das um 25 Prozent neu bewertet[35] wurde, für den Multiplikatorkoeffizienten 135. Der Wert der landwirtschaftlichen Flächen wird daher wie folgt bestimmt:

VC	=	RD	x	125 / 100	x	M
Valore catastale		Reddito dominicale				Moltiplicatore

Landwirtschaftliche Flächen sind von der Steuer befreit:

- im Besitz und Leitung von direkten Landwirten und professionellen landwirtschaftlichen Unternehmern (sogenannte IAP), [36]registriert beim Sozialversicherungssystem der Landwirtschaft, einschließlich landwirtschaftlicher Unternehmen[37], unabhängig von deren Standort;
- gelegen in den Gemeinden der kleineren Inseln[38];
- zu einem unveränderlichen agro-forstwirtschaftlich-pastoralen Ziel mit unteilbarem und unbegreiflichem kollektivem Eigentum;

fallen in abgegrenzten Berg- oder Hügelgebieten[39].

11.5.4 Gebäudebereiche

Mit Baufläche meinen wir[40] die Fläche, die für Bauzwecke auf der Grundlage der allgemeinen städtebaulichen Planungs- oder Umsetzungsinstrumente oder auf Grundlage der tatsächlichen Baumöglichkeiten, die nach den für die Zwecke der Enteignungsentschädigung für öffentliche

---

[34] Artikel 1, Absatz 741 des Gesetzes Nr. 160/2019: "e) *Agrarland bedeutet Land, das im Grundbuch registriert ist, für jede beabsichtigte Nutzung, einschließlich unbebauter Nutzung".*
[35] Gemäß Art. 3, Absatz 51 des Gesetzes Nr. 662 vom 23. Dezember 1996.
[36] Erwähnt in Art. 1 des Gesetzesdekrets Nr. 99/2004.
[37] In der Kunst erwähnt. 1, Absatz 3 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 99/2004.
[38] Siehe im Anhang A, der zum Gesetz Nr. 448 vom 28. Dezember 2001 beigefügt wurde.
[39] Gemäß Artikel 15 des Gesetzes Nr. 984 vom 27. Dezember 1977 auf Grundlage der Kriterien, die im Rundschreiben Nr. 9 Nr. 9 des Finanzministeriums vom 14. Juni 1993 festgelegt wurden, veröffentlicht im Ordentlichen Ergänzungsbuch Nr. 53 zum Amtsblatt Nr. 141 vom 18. Juni 1993.
[40] Art. 1, Absatz 741 des Gesetzes Nr. 160/2019.

Zwecke festgelegte Kriterien bestimmt sind, genutzt werden kann. Was die IMU betrifft, so hat der Gesetzgeberin[41] das Baugebiet besteuert und es als das Gebiet definiert, das "für Bauzwecke auf Grundlage des von der Gemeinde verabschiedeten allgemeinen Stadtplanungsinstruments nutzbar ist, unabhängig von der Zustimmung der Region und der Annahme derselben Umsetzungsinstrumente". Die Besteuerung von Bauflächen ergibt sich aus dem einfachen Baupotenzial des Landes, aus der ersten Phase des Stadtplanungsprozesses.
Im Kontext von Bauflächen entfernt sich die Methodik zur Berechnung der Steuerbasis von der Verwendung eines "objektiven" Werts wie der Miete hin zu einem "subjektiven" Wert, der durch den Wert im allgemeinen Handel dargestellt wird. Dieser Umstand stellt eine Ausnahme dar und stellt den einzigen Fall dar, in dem ein Bewertungsparameter subjektiver Natur verwendet wird[42]. Für Bauflächen setzt sich die steuerpflichtige Basis der IMU aus dem "Marktwert im Gemeinschaftshandel" am 1. Januar des Steuerjahres zusammen, also dem Datum der Einführung der Stadtplanungsinstrumente, die unter Berücksichtigung der folgenden Bewertungselemente bestimmt wird:

- das territoriale Gebiet;
- den Buildability Index;
- die erlaubte beabsichtigte Nutzung;
- die Kosten für etwaige Landanpassungsarbeiten, die für den Bau notwendig sind;
- Die auf dem Markt verzeichneten Durchschnittspreise für den Verkauf von Gebieten mit ähnlichen Merkmalen.

Nur bei Vorliegen von Einschränkungen absolut nicht-baubarer Nutzung, die sich aus dem allgemeinen Bebauungsplan ergeben, ist die Unterwerfung des Grundstücks für IMU-Zwecke ausgeschlossen[43].

11.6. Hypothesen für die Zukunft

11.6.1 IMU-Steuerbasis und Anreize für Energie und seismische Effizienz

Im Falle einer Anpassung der Informationen im Gebäudekatastre hofft man, dass die Überarbeitung die veränderten Umweltanforderungen an Energieeffizienz und seismische Sicherheit berücksichtigt, um Gebäude im Einklang mit den modernsten Standards zu fördern.

In diesem Zusammenhang ist die Vorschläge einiger Branchenverbände (darunter ANCE – National Association of Building Constructors) erwähnenswert, die in der Vergangenheit vorschlugen, "Katastrale" und damit auch finanziell die Produktion, den Kauf und den Besitz von Immobilien gemäß den höchsten gesetzlich vorgeschriebenen Energie- und Erdbebenstandards zu belohnen.

Dies könnte durch die Einführung eines Koeffizienten erreicht werden, der unter Berücksichtigung der Energie- (oder Erdbebenschutz-) Leistung des Gebäudes umgekehrt proportional auf das Einkommen und den steuerpflichtigen Katasterwert wirkt, genau unter Berücksichtigung der geringeren Umwelt- (und sozialen) Auswirkungen des Gebäudes.

---

[41] Artikel 36, Absatz 2, Gesetzesdekret Nr. 223 vom 4. Juli 2006.

[42] Der Vollständigkeit halber sollte beachtet werden, dass nach Beginn des Baus eines Grundstücks (mit Registrierung in der Kategorie "F3") auch der steuerpflichtige Wert für die Zwecke der IMU-Berechnung die Baukosten berücksichtigt.

[43] Für jene Gemeinden, die auf ihrem Gebiet Gebiete beherbergen, die für Bergbauaktivitäten vorgesehen oder genutzt werden, stellt sich oft die Frage, ob diese Gebiete wie landwirtschaftliche Flächen, Bauflächen oder Gebäude steuerpflichtig sind oder sogar steuerbefreit sind. Die jüngste Ausrichtung des Obersten Gerichtshofs, nach der solches Land als Bauflächen betrachtet wird, scheint kritisiert zu werden und steht im Gegensatz zur Definition von "Bauflächen", die landwirtschaftliche Flächen nicht einschließt, nur für den Fall, dass sie für Bergbauaktivitäten genutzt werden. Die Gemeinden, die sich an die juristische Auslegung halten, wenden als steuerpflichtige Grundlage den Marktwert an, der üblicherweise auf dem Markt von Bauflächen liegt, formuliert erhebliche Steueransprüche, berücksichtigt die territoriale Ausdehnung bestimmter Bergbauaktivitäten – die normalerweise deutlich größer als ein Baugrundstück – und irrational (denken Sie am Fall von Seesteinbrüchen), was das wirtschaftliche Gleichgewicht der in diesen Sektoren tätigen Personen gefährden könnte.

Dieser Mechanismus würde es ermöglichen, die sogenannten "negativen Externalitäten" auszugleichen, die durch Gebäude mit seismischem Risiko und hoher Energieauswirkung entstehen, die das aktuelle System paradoxerweise zu belohnen scheint.

Auf diese Weise könnte die lokale Besteuerung auch als Hebel dienen, um das öffentliche Interesse des Umweltschutzes und der Stadterneuerung zu verfolgen, mit positiven Auswirkungen auf die Gemeinschaft.

Obwohl dieser Vorschlag mittelfristig bis langfristig nachhaltig erscheint, scheint er bisher nicht der Weg zu sein, den der Gesetzgeber einschlagen will, möglicherweise aufgrund der vorübergehenden wirtschaftlichen Auswirkungen anderer temporärer Erleichterungsmaßnahmen. Das Haushaltsgesetz 2024[44] hat tatsächlich festgelegt oder vielmehr bestätigt, dass am Ende der durch die in Art. 119 des Gesetzesdekret Nr. 34/2020 (der sogenannte Superbonus) ermöglichten Arbeiten die daraus resultierende Katasteränderung mit einer Aktualisierung (Erhöhung) der Steuerbehörde übermittelt werden muss.

11.6.2 IMU 2025: Verpflichtung der Gemeinden, den Steuersatzplan bis zum 14. Oktober 2025 zu übermitteln

Ein erster Schritt zur Standardisierung und Transparenz im Prozess der Identifizierung der IMU-Tarife wird festgestellt: Ab 2025 sind Gemeinden verpflichtet, den Prospekt der IMU-Tarife über die IT-Anwendung im Portal für den Fiscal Federalism zu erstellen und zu übermitteln, wie es Art. 1, Absatz 757 des Gesetzes Nr. 160/2019 und nachfolgenden Änderungen vorschreibt. Das Versäumnis, bis zum 14. Oktober 2025 zu senden, führt zur automatischen Anwendung der in den Absätzen 748-755 vorgesehenen Grundsätze desselben Gesetzes, selbst wenn die Gemeinde eine Erhöhung genehmigt hat[45].

11.6.3 Aktualisierungen: Digitales Grundbuch und Entwurf eines Dekrets zu regionalen und lokalen Steuern sowie regionalem fiskalischen Föderalismus

Die digitale Reform des Grundbuchamts (vertieft in einem Sonderkapitel) sieht die Einführung einer nationalen Plattform und Datenbanken vor, die bereits funktionsfähig sind und kontinuierlich technologisch aktualisiert werden. Die Infrastruktur basiert auf GIS-Systemen (Geographisches Informationssystem), künstlicher Intelligenz und digitaler Interoperabilität zwischen öffentlichen Verwaltungen. Der Prozess der regulatorischen und technologischen Anpassung ermöglicht den vollständigen Betrieb ab dem 1. Januar 2026.

Abschließend sei darauf hingewiesen, dass der Ministerrat im Hinblick auf bürokratische Vereinfachung am 9. Mai 2025 in einer vorläufigen Prüfung einen Gesetzesentwurf verabschiedet hat, der Bestimmungen zu regionalen und lokalen Steuern sowie regionalem Fiskalföderalismus einführt. Das System sieht eine größere Proportionalität der IMU-Strafen vor und vereinfacht die IMU-Verpflichtungen durch ein einheitliches telematisches Modell. Es wird gehofft, dass die regulatorische Entwicklung dazu beiträgt, Grenzfälle zu begrenzen, wie etwa solche, in denen Gemeinden Strafen für das Versäumnis, IMU über mehrere Jahre hinweg zu deklarieren, statt rechtliche Kumulation anzuwenden.

[44] Art. 1, Absätze 86 und 87, des Gesetzes Nr. 213 vom 30. Dezember 2023.

[45] https://www.finanze.gov.it/it/inevidenza/Aliquote-IMU-Comunicato-del-28-novembre-2024/

12. Mehrwertsteuer und Übertragungssteuern bei Immobilienverkäufen (Asset Deals)

von Gabriele Paladini

12.1. Übertragungssteuern im italienischen System

Im Fall von Immobilientransaktionen, die in Italien in Form von Vermögensgeschäften durchgeführt[1] werden, sind die wichtigsten Übertragungssteuern zu berücksichtigen:

a) Mehrwertsteuer (Mehrwertsteuer – D.P.R. Nr. 633/1972)
b) die Registrierungssteuer (Präsidialdekret Nr. 131/1986), erhoben durch die Registrierung[2] der Transaktionsverträge mit der Finanzbehörde
c) die Hypothekensteuer (Gesetzesdekret Nr. 347/1990) zur Abschrift von Verträgen in öffentlichen Grundbuchregistern[3]
d) die Katastralsteuer (Gesetzesdekret Nr. 347/1990) zur Änderung des Grundbuchtitels im Grundbuch[4].

Diese Steuern sind in verschiedenen Punkten miteinander verknüpft und bilden das System der indirekten Besteuerung von Immobilienverkäufen[5].

Die Mehrwertsteuer wird auf unterschiedliche Weise angewendet, wenn der Verkäufer als steuerpflichtige Person gilt; dies geschieht, wenn der Verkäufer eine Geschäftstätigkeit ausübt oder, gemäß der Terminologie der Europäischen Mehrwertsteuerrichtlinie[6], eine wirtschaftliche Tätigkeit[7]. Soweit es für dieses Kapitel relevant ist, qualifizieren sich die wichtigsten professionellen Betreiber im Immobiliensektor als Mehrwertsteuer-Subjekte: Gewerbeimmobilienunternehmen (S.R.L. und S.p.A.), Immobilieninvestmentfonds, wenn auch mit Sonderregeln, Immobilien-SICAFs[8], Immobilienverbriefungsgesellschaften, die gemäß Art. 7.2 des Gesetzes Nr. 130/1999 gegründet wurden, sowie börsennotierte Immobilieninvestmentgesellschaften (SIIQs).

Andererseits qualifizieren sich natürliche Personen nicht als steuerpflichtige Personen für die Mehrwertsteuer, wenn sie nicht im Rahmen einer Geschäftstätigkeit handeln, einfache Immobiliengesellschaften[9], Gemeinden und andere öffentliche Einrichtungen, wenn sie nicht im Rahmen einer wirtschaftlichen Tätigkeit handeln[10].

---

[1] Das Kapitel behandelt Investitions- und Desinvestitionstransaktionen durch Kauf und Verkauf.

[2] Die Registrierung ist sowohl für Vorabverträge zum Immobilienverkauf (Art. 10 des Präsidialdekrets Nr. 917/1986) als auch für endgültige Verträge (Art. 1, Tarif Teil Eins, Präsidialdekret Nr. 917/1986) verpflichtend.

[3] Gemäß Art. 2643 ff. des Zivilgesetzbuchs.

[4] Dieses Kapitel behandelt keine anderen geringfügigen Steuern, die für Immobilienverkäufe gelten (z. B. Stempel- und Hypothekensteuern), da diese im Allgemeinen im Vergleich zu anderen Steuern vernachlässigbar sind.

[5] Weitere Informationen zu diesen Aspekten finden Sie unter den jüngsten Beiträgen G. Falsitta, *Manuale di diritto tributario – Parte speciale – Il sistema delle tasse in Italia*, Cedam, 2021; A. Busani, *Imposta di registro*, III Edizione, Ipsoa, 2022, A. Busani, *Tassazione degli immobili*, I Edizione, Ipsoa, 2025. Zu diesem Punkt ist auch die periodisch vom Finanzministerium des Wirtschaftsministeriums und der Finanzbehörde veröffentlichte Studie mit dem Titel *Immobilien in Italien* veröffentlicht und ein Kapitel zur Immobilienbesteuerung enthält (die letzte Ausgabe erschien 2023).

[6] Die Richtlinie 2006/112/EG, die sich aus der Gruppierung der Regeln ableitet, die in verschiedenen früheren auf europäischen Ebene erlassenen Richtlinien zur Mehrwertsteuer enthalten sind.

[7] Gemäß Artikel 9 Absatz 1 der Richtlinie 2006/112/EG ist eine 'steuerpflichtige Person' jede Person, die eine wirtschaftliche Tätigkeit unabhängig und an jedem beliebigen Ort ausübt, unabhängig *vom Zweck oder den Ergebnissen dieser Tätigkeit*. Auf Grundlage von Absatz 2 gilt "wirtschaftliche Tätigkeit" als jede Tätigkeit der Produktion, des Marketings oder der Erbringung von Dienstleistungen, einschließlich Bergbau, Landwirtschaft sowie der Tätigkeit des Berufs oder der assimilierten Tätigkeit. Die Regel umfasst unter den wirtschaftlichen Aktivitäten auch die Nutzung eines materiellen oder immateriellen Vermögenswerts, um stabile Einkünfte zu erzielen.

[8] Bitte lesen Sie die Kapitel 6 und 7 für eine Analyse der spezifischen Aspekte alternativer Immobilieninvestmentfonds.

[9] Unter der Annahme, dass die einfache Partnerschaft keine kommerzielle Geschäftstätigkeit ausüben kann und die tatsächlich durchgeführte Tätigkeit nicht als wirtschaftliche Tätigkeit für die Mehrwertsteuer gilt.

[10] Öffentliche Stellen können der Mehrwertsteuer unterliegen, wenn sie eine wirtschaftliche Tätigkeit ausüben. In diesem Fall wird die Mehrwertsteuer auf Lieferungen angewandt, die im Rahmen dieser Tätigkeit hergestellt werden. Zu diesem Punkt siehe zum Beispiel die Antwort auf Urteil Nr. 163 vom 29. Juli 2024, in der die Finanzbehörde die wichtigsten Überlegungen zur

Um das Steuerregime der jeweiligen Transaktion festzulegen, ist es notwendig, den Umfang der Transaktion unter Berücksichtigung der folgenden Kategorien zu bestimmen:

e) Land, das zwischen baubaren und nicht baubaren Unterschieden unterscheidet.

Artikel 36, Absatz 2, des Gesetzesdekret Nr. 223/2006[11] legt fest, dass für die Zwecke der betreffenden Steuern ein Gebiet als bebaubar gilt, wenn es auf der Grundlage des allgemeinen städtebaulichen Instruments der Gemeinde unabhängig von der Genehmigung der Region und der Annahme derselben Durchführungsinstrumente für Bauzwecke genutzt werden kann[12]:

f) Wohngebäude und Nichtwohngebäude gemäß Art. 10, Absatz 1, Nr. 8-bis) und Nr. 8-ter) des Präsidialdekrets Nr. 633/1972[13].

Die Unterscheidung zwischen Wohngebäuden und Nichtwohngebäuden basiert auf der katasteren Klassifizierung der Immobilien zum Zeitpunkt des Verkaufs gemäß der konsolidierten Ausrichtung der Finanzamtsbehörde[14]: Wohnimmobilien sind solche, die in die katastrale Kategorie A klassifiziert sind, ohne solche in Kategorie A/10 (Büros), während nicht-wohnliche Immobilien in den anderen katastralen Kategorien (A/10, B, C, D, E).

Daraus folgt, dass für die Zwecke der betreffenden Steuern ein Gebäude als die Immobilieneinheit bezeichnet wird, wie sie im Grundbuchregister der Gebäude identifiziert ist. Die Immobilieneinheit ist ein Gebäude, das unabhängig im Grundbuch gekennzeichnet ist, mit einer Katasterkategorie und einem Katastereinkommen[15].

Zu Katastralangelegenheiten siehe bitte Kapitel 10.

Wenn die Transaktion ein ganzes Sky-Land-Gebäude betrifft, das aus katastraler Sicht aus einer Vielzahl von Immobilieneinheiten besteht, muss die Analyse des Steuersystems, das für die Zwecke der Mehrwertsteuer und anderer Übertragungssteuern gilt, jede Immobilieneinheit des Gebäudes betreffen.

Es ist dann notwendig zu prüfen, ob der Umfang des Verkaufs auch Zubehör umfasst, d. h. Immobilieneinheiten, die dauerhaft dazu bestimmt sind, eine andere Immobilie zu dienen oder zu schmücken, die das Hauptobjekt bildet.[16] Typische Beispiele für Zubehör sind Garagen und Keller.

Das Zubehör basiert auf einer wirtschaftlichen und rechtlichen Verbindung zwischen einem Zusatzvermögen und einem Haupteigentum; das Zubehör besitzt aus wirtschaftlicher Sicht eine eigene Individualität und Autonomie und kann vom Haupteigentum getrennt werden, befindet sich jedoch nach dem Willen des Eigentümers in einer Verbindung zum Haupteigentum. Diese Einschränkung spiegelt sich auch auf rechtlicher Ebene wider: Sofern nicht anders zwischen den Parteien vereinbart, enthalten die Urkunden, die das Hauptvermögen haben, auch die Zubehör.[17]

Die Existenz der Verwandtschaftsbeziehung hängt nicht von der Katastersituation ab[18]. Nach der Auslegung der Finanzbehörde unterliegt die Übertragung des Zubehörs demselben

---

Subjektivität von Gemeinden im Rahmen der Mehrwertsteuer zusammenfasst. In der Lehre vgl. R. Portale - A. Portale, *IVA,* Giuffrè, 2025, S. 136 ff.

[11] Mit Änderungen in Gesetz Nr. 248 vom 4. August 2006 umgewandelt.

[12] Die Finanzbehörde stellte fest, dass "*aus steuerlicher Sicht ein Gebiet als für Bauzwecke nutzbar gilt, noch bevor der Genehmigungsprozess des Masterplans mit seiner Genehmigung durch die Region abgeschlossen ist. Zu diesem Zweck ist die einfache Annahme des genannten Bebauungsplans durch die Gemeinde tatsächlich ausreichend*" Resolution 2. Dezember 2008, Nr. 460/E.

[13] Revenue Agency, Rundschreiben Nr. 27 vom 4. August 2006, Einleitung; Rundschreiben Nr. 12/E vom 1. März 2007, Abs. 2; Rundschreiben Nr. 22/E vom 28. Juni 2013, Präambel.

[14] Revenue Agency, Rundschreiben Nr. 27 vom 4. August 2006, Einleitung; Rundschreiben Nr. 12/E vom 1. März 2007, Abs. 2; Rundschreiben Nr. 22/E vom 28. Juni 2013, Präambel.

[15] Gemäß Art. 40 des Präsidialdekrets Nr. 1142 vom 1. Dezember 1949 über die Gründung des Grundbuchs ist die Immobilieneinheit ein Gebäude oder ein Teil eines Gebäudes, der im Bundesstaat, in dem sie sich befindet, ein eigenständiges Vermögen darstellt.

[16] Artikel 817 des Zivilgesetzbuches.

[17] Artikel 818 des Zivilgesetzbuchs.

[18] Vgl. Cass. civ., Trib. Section, 3. November 2025, Nr. 29065: Die katastrale Lage der Eigentumsbeschränkung ist kein Bestandteil der Nebenbeschränkung.

Mehrwertsteuerregime wie der Verkauf der Hauptimmobilie[19]: Daher unterliegt das Zubehör einer Wohnimmobilie dem Steuerregime gemäß Art. 10, Absatz 1, Nr. 8-bis) des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 für den Verkauf von Wohngebäuden, selbst wenn es sich aus katastraler Sicht nicht um ein Wohngebäude handelt; Die Ausstattung einer nicht-wohnlichen Immobilieneinheit unterliegt dem durch Kunst vorgesehenen Steuerregime. 10, Absatz 1, Nr. 8-ter) des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 für den Verkauf von Gebäuden, die nicht Wohngebäude sind.

Das Eignungsverhältnis ist daher relevant, um festzustellen, welches der beiden Steuersysteme – Nr. 8-bis) oder Nr. 8-ter) – auf die Immobilieneinheit anwendbar ist, die als Attribut gilt; In diesem Fall ist die Katasterklassifikation nicht relevant.

In den folgenden Absätzen werden die verschiedenen Steuerregimes dargestellt und einige Überlegungen zu den verschiedenen Arten von Immobilien angenommen.

12.2. Der Immobilienkaufvertrag

12.2.1 Verkäufer unterliegt nicht der Mehrwertsteuer

Ist der Verkäufer keine Mehrwertsteuerperson, ist die Transaktion vom Mehrwertsteuerbereich ausgenommen und unterliegt der proportionalen Registrierungssteuer zu folgenden [20]Sätzen:

Baugrundstück:	9%		
Landwirtschaftliche Flächen:			15%[21]
Weitere Böden		9%	
"Erstes Zuhause" Wohngebäude[22]:		2%	
Weitere Gebäude:		9%[23]	

In diesem Fall werden Hypotheken- und Katastersteuern in Höhe von jeweils 50 Euro erhoben.

Wie erwartet umfasst die Kategorie der Verkäufer, die nicht der Mehrwertsteuer unterliegen, sowohl natürliche Personen, sofern sie den Verkauf nicht im Rahmen einer geschäftlichen, beruflichen oder künstlerischen Tätigkeit tätigen, als auch Personen, die keine natürliche Person ausüben, sofern sie keine wirtschaftliche Tätigkeit ausüben.

12.2.2 Verkäufer ist der Mehrwertsteuer unterliegend

Ist der Verkäufer mehrwertsteuerpflichtig, fällt die Transaktion in den Geltungsbereich der Steuer und unterliegt einem der durch das Präsidialdekret Nr. 633/1972 festgelegten Regelungen. Das Steuerregime der Hauptfälle wird im Folgenden zusammengefasst, während auf die folgenden Absätze zur Analyse der Qualifikation der Immobilien für die jeweiligen Steuerzwecke verwiesen wird.

BAULAND

Mehrwertsteuer	Registrierungssteuer	Hypothekensteuer	Katastralsteuer
22%	200 Euro	200 Euro	200 Euro

[19] Revenue Agency Circular Nr. 12/E vom 1. März 2007, Abs. 2 Circular Nr. 22/E vom 28. Juni 2013, Einleitung. Die Zubehörteile werden ausdrücklich in der Regel zum Mehrwertsteuerregime von Pachtverträgen (Art. 10, Absatz 1, Nr. 8) des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 erwähnt, jedoch nicht in den Regeln zum Mehrwertsteuerregime beim Verkauf von Immobilien.

[20] Art. 1, Tarif Teil Eins, Präsidialdekret Nr. 917/1986.

[21] Vorausgesetzt, der Käufer ist kein direkter Landwirt oder professioneller Agrarunternehmer.

[22] Das heißt, Verkäufe, bei denen die Immobilie und der Käufer die Anforderungen erfüllen, um von der sogenannten "Erste-Haus"-Steuererleichterung zu profitieren.

[23] Diese Kategorie umfasst alle Gebäude außer Wohngebäuden und außer solchen, die die Anforderungen für die Steuererleichterung des "ersten Hauses" erfüllen: zum Beispiel Geschäfte, Büros, Logistikimmobilien.

NICHT-BAULICHES LAND

Mehrwertsteuer	Registrierungssteuer	Hypothekensteuer	Katastralsteuer
Nicht anwendbar	15% / 9%	50 Euro	50 Euro

GEBÄUDE ODER TEILE VON WOHNGEBÄUDEN (ARTIKEL 10, ABSATZ 1, NR. 8-BIS) DES PRÄSIDIALDEKRETS NR. 633/1972)

Mehrwertsteuer	Registrierungssteuer	Hypothekensteuer	Katastralsteuer
Steuerpflichtig, wenn der Verkäufer die Immobilie in den fünf Jahren vor dem Verkauf gebaut oder renoviert hat 10 % (4 % bei "First Home"-Leistung)	200 Euro	200 Euro	200 Euro
Steuerpflichtig nach Wahl des Verkäufers, der die Immobilie seit mehr als 5 Jahren gebaut oder renoviert hat, 10 % (4 % bei "erster Heimwahl")	200 Euro	200 Euro	200 Euro
In anderen Fällen ausgenommen	9% (2 % bei "erstes Zuhause")	50 Euro	50 Euro

GEBÄUDE ODER TEILE VON NICHTWOHNLICHEN GEBÄUDEN (ARTIKEL 10, ABSATZ 1, NR. 8-TER) PRÄSIDIALDEKRET NR. 633/1972)

Mehrwertsteuer	Registrierungssteuer	Hypothekensteuer	Katastralsteuer
Steuerpflichtig, wenn der Verkäufer die Immobilie in den fünf Jahren vor dem Verkauf gebaut oder renoviert hat 10% / 22%	200 Euro	3% (1,5 %, wenn mindestens eine der Parteien ein Immobilienfonds oder SICAF ist)	1% (0,5 %, wenn mindestens eine der Parteien ein Immobilienfonds oder SICAF ist)
In anderen Fällen steuerpflichtig nach Wahl des Verkäufers	200 Euro	3% (1,5 %, wenn mindestens eine der Parteien ein Immobilienfonds oder SICAF ist)	1% (0,5 %, wenn mindestens eine der Parteien ein Immobilienfonds oder SICAF ist)
In anderen Fällen ausgenommen	200 Euro	3% (1,5 %, wenn mindestens eine der Parteien ein Immobilienfonds oder SICAF ist)	1% (0,5 %, wenn mindestens eine der Parteien ein Immobilienfonds oder SICAF ist)

Die oben beschriebenen Steuersysteme sind die häufigsten. Es ist jedoch notwendig, Kunst zu berücksichtigen. 10, Absatz 1, Nr. 27-Quinquies), wonach Lieferungen mit vom Verkäufer gekauften Waren ohne Anspruch auf vollständige Mehrwertsteuer zwangsläufig von der Mehrwertsteuer befreit sind. diese allgemeine Mehrwertsteuerregel gilt auch für die Lieferung von unbeweglichem Eigentum. Wenn der Verkäufer die Immobilie ursprünglich mit Mehrwertsteuer erworben hatte, aber ohne das Recht, die Mehrwertsteuer abzusetzen, wäre der anschließende Verkauf dieser Immobilie von der Mehrwertsteuer befreit.

12.2.3 Der steuerpflichtige Betrag

Während die Mehrwertsteuer auf den Verkaufspreis angewandt wird, werden Registrierungs-, Hypotheken- und Katastersteuern, sofern proportional fällig, in der Regel auf den höheren Preis und den "Marktwert im allgemeinen Handel" der Immobilie berechnet[24]. Der Marktwert im Common Trade stellt zusammenfassend den Marktwert der Immobilie dar.

Für den Verkauf von Wohnimmobilien an natürliche Personen gilt ein spezielles Steuersystem, die nicht im Rahmen kommerzieller, künstlerischer oder beruflicher Aktivitäten tätig sind[25]. Kunst. Artikel 1, Absatz 497, des Gesetzes Nr. 266 vom 23. Dezember 2005 legt fest, dass nur für Übertragungen an natürliche Personen, die keine kommerziellen, künstlerischen oder beruflichen Tätigkeiten betreffen, also Immobilien für Wohnzwecke und damit verbundene Zubehör, die Steuerbasis für Registrierung, Hypotheken- und Katastralsteuern durch den Katastralwert der Immobilie besteht, unabhängig von der in der Urkunde angegebenen Gegenleistung (diese Einrichtung wird als "Preis-Wert" bezeichnet); Der Katastralwert ist in der Regel niedriger als der Marktwert der Immobilie. Die Anmeldung dieser Steuererleichterung muss vom Käufer beim Notar beantragt werden.

Wenn hingegen Steuern auf den Marktwert erhoben werden, kann die Finanzbehörde prüfen, ob der von den Parteien im Kaufvertrag festgelegte Preis mit dem Marktwert der Immobilie übereinstimmt: Die Frist für die Überprüfung beträgt 2 Jahre ab der Eintragung der Kaufurkunde.

Die Steuerprüfung muss eine Phase der vorherigen Diskussion mit den Parteien der Transaktion gemäß dem Art. 6-bis des Gesetzes Nr. 212 vom 27. Juli 2000, das das Prinzip der präventiven Kreuzvernehmung festlegt.

Die einschlägigen Vorschriften legen keine Kriterien zur Marktwertschätzung der Immobilie fest.

Für die Steuerprüfung prüft die Behörde den Verkaufspreis unter Berücksichtigung von:

i. Übertragungen aus irgendeinem Grund, die in den letzten 3 Jahren von derselben Immobilie oder anderen Immobilien mit ähnlichen Eigenschaften vorgenommen wurden,
ii. der Nettogewinn, für den die Immobilie anfällig ist, kapitalisiert zum durchschnittlichen Satz, der für ähnliche Immobilieninvestitionen angewandt wird, und
iii. jedes andere Element der Bewertung[26].

Wenn der von der Finanzbehörde geschätzte Wert durch ihre eigene Bewertung höher ist als der Verkaufspreis, verlangt sie von den Verkaufsparteien die höheren proportionalen Steuern (Registrierung, Hypothek und Katastral, je nach Fall) sowie Zinsen. Die finanzielle Strafe ist anwendbar, wenn der von der Agentur ermittelte Wert, der um ein Viertel gesenkt wird, den von den Parteien im Kaufvertrag angegebenen Preis übersteigt: In diesem Fall beträgt die Strafe 70 % der höheren Steuer.[27] Im Wesentlichen werden daher keine Strafen verhängt, wenn die Differenz zwischen dem Preis und dem von der Agentur geschätzten Wert innerhalb eines bestimmten Schwellenwerts liegt, sondern die Agentur nur die höheren Steuern und Zinsen verlangt.

Die Befugnis der Finanzbehörde zur Durchführung einer solchen Prüfung ist nicht durch die Unabhängigkeit der Parteien der Transaktion ausgeschlossen: Die Steuerprüfung kann auch dann eingeleitet werden, wenn der Verkauf unter normalen Bedingungen zwischen unabhängigen, nicht verwandten Parteien in einer Markttransaktion durchgeführt wurde. Ebenso schließt die Tatsache, dass eine Partei beim Verkauf ein Immobilien-AIF ist, der der Aufsicht der Bank of Italy – gegenüber der Vermögensverwaltungsgesellschaft untersteht – an sich nicht die Überprüfung durch die Agentur aus.

Diese Umstände können im Falle eines Rechtsstreits relevant sein, um zusammen mit anderen Elementen nachzuweisen, dass der Preis dem Marktwert der Immobilie zum Zeitpunkt der Verkaufsbestätigung entsprach.

---

[24] Artikel 43, Absatz 1, Buchstabe a) und 51 des Präsidialdekrets Nr. 131/1986; Art. 2 und Art. 10 des Gesetzesdekret Nr. 347/1990.

[25] Eine weitere Ausnahme ist die Kunst. 44, Absatz 1, des Präsidialdekrets Nr. 131/1986 für Immobilien, die bei einer öffentlichen Auktion gekauft wurden: Für den Verkauf von Immobilien, die auf einer öffentlichen Auktion erfolgten, ist der steuerpflichtige Betrag der Hammerpreis.

[26] Artikel 51, Absatz 3, des Präsidialdekrets Nr. 131/1986.

[27] Artikel 71 des Präsidialdekrets Nr. 131/1986.

12.2.4 Baumaßnahmen, die für Mehrwertsteuerzwecke relevant sind

Die für die Mehrwertsteuer relevanten Baumaßnahmen sind diejenigen, die vom Verkäufer durchgeführt werden, einschließlich über Auftragnehmer, und fallen in folgende Kategorien:

a) Bau gemäß Art. Artikel 3, Absatz 1, Buchstaben e) des Konsolidierten Baugesetzes (Präsidialdekret Nr. 380/2001);

b) Umstrukturierung gemäß Art. 3, Absatz 1, Buchstaben c), d) und f), des Konsolidierten Baugesetzes.

Dies sind, detaillierter, Interventionen von:

- Restaurierung und konservative Renovierung
- Gebäuderenovierung
- Stadtumstrukturierung.

Es sei darauf hingewiesen, dass für Mehrwertsteuerzwecke Bauarbeiten, die vom Verkäufer direkt oder über Auftragnehmer ausgeführt werden, relevant sind und nicht Bauarbeiten, die nicht dem Verkäufer zugeschrieben werden können (z. B. solche, die vom Mieter ohne einen vom Verkäufer an den Mieter vergebenen Vertrag ausgeführt wurden). Daher ist es an sich nicht relevant für die Durchführung von Baumaßnahmen am Grundstück, sondern um die Umstände, dass diese vom Verkäufer direkt oder über Auftragnehmer durchgeführt wurden[28].

In diesem Fall hat die Transaktion gemäß den einschlägigen Regeln einen Mehrwert, der der Mehrwertsteuer unterliegt. Und zu diesem Zweck ist der Zweck der Tätigkeit des Verkäufers nicht relevant: Die Ausführung der durch die oben genannten Bestimmung genannten Arbeiten beeinflusst das Mehrwertsteuerregime des Verkaufs der Immobilie, selbst wenn der Verkäufer den Bau oder die Renovierung von Gebäuden nicht ausschließlich oder als vorherrschende Tätigkeit durchführt.

Gewöhnliche und außerordentliche Instandhaltung, wie sie durch die Buchstaben a) und b) des Konsolidierten Baugesetzes definiert sind, beeinträchtigen das Steuerregime des Verkaufs im Rahmen der Mehrwertsteuer nicht. Aus dem oben Genannten ergibt sich die Bedeutung der Analyse der Baumaßnahmen in Bezug auf die zu verkaufenden Immobilien: Je nach Art der Intervention und dem Fertigstellungsdatum der Arbeiten unterliegt der Verkauf der Immobilien für Mehrwertsteuerzwecke einem anderen Steuerregime.

Diese Analyse muss auf Grundlage der Verwaltungsunterlagen zu den Arbeiten durchgeführt werden. Die Analyse wird hauptsächlich auf der SCIA (Certified Notification of Commencement of Activity) und der Baugenehmigung basieren, je nach Fall.

Bezüglich des Fertigstellungsdatums der Bauarbeiten sollte Folgendes beachtet werden. Die einschlägigen Vorschriften nennen das "Fertigstellungsdatum" von Bau- oder Renovierungsarbeiten, ohne die Kriterien für die Terminierung dieses Datums festzulegen. Es muss berücksichtigt werden, dass das Fertigstellungsdatum das ist, das in der Mitteilung über das Ende der gemäß den Bauvorschriften erstellten Arbeiten angegeben ist.

Es ist verstanden, dass die Immobilie, die vor diesem Datum bereits in der Praxis genutzt wurde, zum Beispiel an Dritte vermietet wurde, als fertiggestellt für Mehrwertsteuerzwecke gilt.

12.2.5 Tarife

Der Mehrwertsteuersatz für den Verkauf von Gebäuden beträgt 22 % oder 10 % in den folgenden Fällen[29]:

- Gebäude und Teile, Wohn- oder Instrumentengebäude, an denen gemäß Art. 3, Absatz 1, Buchstaben c), d) und f) des Konsolidierten Baugesetzes (Präsidialdekret Nr. 380/2001)

[28] Obwohl die einschlägigen Regeln das Mehrwertsteuersystem beim Verkauf nicht explizit an die auf Bau oder Sanierung der Immobilie gezahlte Mehrwertsteuer verknüpfen, ermöglicht die Anwendung der Mehrwertsteuer auf den Verkauf neuer oder kürzlich renovierter Gebäude, dass die vom Verkäufer auf die Arbeiten gezahlte Mehrwertsteuer auf den Erwerber übertragen wird, in einer Weise, die im Mehrwertsteuersystem üblicherweise üblich ist. entsprechend den Mechanismen der Deduktion und des Rekurses.

[29] Siehe Teil III der Tabelle A des Präsidialdekrets Nr. 633/1972.

Renovierungsarbeiten durchgeführt wurden, sofern die Arbeiten vom Verkäufer durchgeführt wurden, einschließlich über Auftragnehmer[30];

- Nicht-luxuriöse Wohngebäude,[31] wenn der Käufer die Anforderungen für die sogenannte Steuererleichterung der "Erste-Immobilie" nicht erfüllt[32] (ansonsten würde der Satz von 4 % gelten);[33]
- hauptsächlich Wohngebäude (sogenannte Tupini-Gebäude), die von Bauunternehmen verkauft wurden[34];
- Gebäude von öffentlichem Interesse, die gemäß Nr. 127-Quinquies von Tabelle A, Teil III des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 identifiziert[35] wurden.

Im Hinblick auf die Sätze der Hypotheken- und Katastersteuern sollte Folgendes beachtet werden:

- die Sätze werden auf die Hälfte (d. h. 2 % statt 4 %) für den Verkauf von instrumentalen Gebäuden gemäß Artikel 10, erster Absatz, Nummer 8-ter) des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 reduziert, bei dem mindestens eine der Parteien ein Immobilienfonds[36] oder ein Immobilien-CHICAF[37] ist;
- bei Verkäufen, bei denen der Käufer ein gemäß Gesetz Nr. 130/1999 über Verbriefungen gegründetes Unterstützungsvehikel (sogenannte ReOco und LeaseCo) ist, werden Hypotheken- und Katastersteuern sowie Registrierungssteuer in einem festen Betrag (200 Euro) statt [38]anteiliger erhoben;
- Für Verkäufe von Unterstützungsfahrzeugunternehmen werden Hypotheken- und Katastersteuern sowie die Registrierungssteuer in einem festen Betrag erhoben, vorausgesetzt, der Käufer führt geschäftliche Aktivitäten aus und erklärt in der einschlägigen Kaufurkunde, dass er beabsichtigt, die Immobilien innerhalb von 5 Jahren ab dem Kaufdatum zu übertragen[39;]
- Es gibt keine Zugeständnisse für Verkäufe von Immobilienverbriefungsfirmen, die in der Literatur erwähnt werden. 7.2 des Gesetzes Nr. 130/1999.

12.2.6 Wie man die Mehrwertsteuer zahlt und Steuern umschreibt

Die Mehrwertsteuer, falls zutreffend, wird auf eine der folgenden Arten gezahlt:

a) Zahlung an den Verkäufer zusätzlich zum Preis. Der Verkäufer zahlt dann die Zahlung an die Steuerbehörde[40];
b) *Rücksteuer:* [41]Im Falle einer Option des Verkäufers im Kaufvertrag auf die Mehrwertsteuer wird die Steuer im Rahmen des Umkehrabbuchungsmechanismus erhoben. Die Rechnung muss vom Verkäufer ohne Steuererhebung ausgestellt werden, d. h. ohne Mehrwertsteuer auf den Preis anzurechnen, was eine "Rücksteuer" angibt; der Käufer muss dann die Rechnung mit dem Satz (22 % oder 10 %) und dem Mehrwertsteuerbetrag ergänzen und diese sowohl im Register der ausgestellten Rechnungen als auch im Einkaufsregister registrieren. Auf diese Weise bucht der Käufer sowohl die Mehrwertsteuer für die Lieferung als auch im Abzug die Mehrwertsteuer für den

---

[30]Nummer 127 – Quinquiesdecies *aus Teil III der Tabelle A des Präsidialdekrets Nr. 633/1972*.
[31] Dies sind Wohnimmobilien, die nicht in die Kategorien A/1, A/8, A/9 klassifiziert sind.
[32] Nummer 21 von Teil II der Tabelle A des Präsidialdekrets Nr. 633/1972. Dies sind Wohnimmobilien, die nicht in die Kategorien A/1, A/8, A/9 klassifiziert sind.
[33] Nummer 127 Unentschlossene aus Teil III der Tabelle A des Präsidialdekrets Nr. 633/1972.
[34] Nummer 127 Unentschlossene aus Teil III der Tabelle A des Präsidialdekrets Nr. 633/1972.
[35] Dies sind zum Beispiel Hochschulen, Pflegeheime, Schulgebäude und andere Gebäude zur Förderung von Bildung, Pflege, Unterstützung und Wohltätigkeitszwecken (vgl. Revenue Agency, Beschluss Nr. 243/E vom 13. Juni 2008).
[36] Artikel 35, Absatz 10-ter, des Gesetzesdekret Nr. 223/2006 wurde mit Änderungen in Gesetz Nr. 248/2006 umgewandelt.
[37] Art. 9 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 4. März 2014, Nr. 44.
[38] Artikel 7.1, Absatz 4-bis) des Gesetzes Nr. 130/1999.
[39] Artikel 7.1, Absatz 4-Viertel) des Gesetzes Nr. 130/1999.
[40] Artikel 18, Absatz 1, des Präsidialdekrets Nr. 633/1972.
[41] Artikel 17, Absatz 5 und 6 des Präsidialdekrets Nr. 633/1972.

Kauf, wodurch die beiden Beträge ausgeglichen werden[42]. Auf diese Weise verhindert das Mehrwertsteuersystem den Umlauf von Steuern zwischen Käufer und Verkäufer, mit dem Ziel, Betrug zu verhindern. Der Verkauf im Rahmen des Umkehrabrechnungssystems ist für den Verkäufer ohnehin eine steuerpflichtige Transaktion und schränkt daher nicht sein Recht ein, die Mehrwertsteuer auf den Kauf von Waren und Dienstleistungen abzuziehen (ein Abzugsrecht, das hingegen durch die Durchführung von Verkäufen und Leasingverträgen ohne Mehrwertsteuer begrenzt ist);

c) *Geteilte Zahlung*[43]: Wenn der Käufer in die Kategorie der Personen fällt, für die die geteilte Zahlung gilt (z. B. staatlich kontrollierte Unternehmen und börsennotierte Unternehmen), wird die Mehrwertsteuer nicht vom Käufer an den Verkäufer gezahlt, sondern direkt an die Finanzbehörde gezahlt. Falls sowohl Rücksteuer als auch geteilte Zahlung anwendbar sind, hat Erstere Vorrang[44].

Registrierung, Hypotheken- und Katastersteuern werden im Rahmen der Vertragsverpflichtungen gezahlt, d. h. Registrierung bei der Steuerbehörde, Abschrift in öffentlichen Grundbuchregistern und Eigentumsänderung im Grundbuch. Diese Verpflichtungen werden elektronisch vom Notar übernommen, der auch die Zahlung der damit verbundenen Steuern (sogenannte einheitliche elektronische Erfüllung) übernimmt[45].

12.3. Der Vorabvertrag zum Immobilienverkauf: Anzahlung und Anzahlung

Der Vorabvertrag unterliegt einer verpflichtenden Registrierung bei der Finanzbehörde und der Zahlung einer Registrierungssteuer in der festen Höhe von 200 Euro[46].

Die Verpflichtung zur Registrierung besteht unabhängig davon, ob der Vertrag durch eine notarielle Urkunde oder durch eine nicht beglaubigte private Urkunde oder durch den Austausch von Korrespondenz, d. h. durch den Austausch eines Vorschlags und die Annahme, gebildet wird[47].

Wenn der Vorvertrag auch die Zahlung von Beträgen als Bestätigungskaution oder Vorauspreis vorsieht, um zur Festlegung der Höhe der Registrierungssteuer für die Bestätigungskaution und den Vorauspreis zu ermitteln, ist es notwendig, das Steuerregime des Verkaufs gemäß den im vorherigen Absatz beschriebenen Bestimmungen zu prüfen.

Ab dem 1. Januar 2025[48], wenn der Verkauf der Immobilie der Mehrwertsteuer und der Registrierungssteuer von 200 Euro unterliegt, d. h. wenn der endgültige Kaufvertrag diesem Steuersystem unterliegt, unterliegt die Bestätigungskaution der Registrierungssteuer von 200 Euro und nicht der Steuer in Höhe von 0,5 % der Kaution[49]. Tatsächlich sehen die Regeln zu diesem Thema vor, dass der Satz von 0,5 % oder die niedrigere Steuer für den Endvertrag (im Beispiel: 200 Euro) angewandt wird.

Die bei der Vorbereitung gezahlte Steuer wird dann gegen die für die Registrierung des endgültigen Vertrags fällige Steuer abgerechnet. Außerdem unterliegt der Verkauf der Immobilie der Mehrwertsteuer und einer Registrierungssteuer von 200 Euro auch einer Registrierungssteuer von 200

---

[42] Es ist zu verstehen, dass der Prozentsatz der abzugsfähigen Mehrwertsteuer demjenigen entspricht, der aus den vom Käufer durchgeführten Transaktionen gemäß dem gewöhnlichen Pro-rata-Mechanismus abgeleitet wird.

[43] Artikel 17-ter des Präsidialdekrets Nr. 633/1972.

[44] Siehe Revenue Agency, Rundschreiben Nr. 15/E vom 13. April 2015; Antwort auf Urteil Nr. 894 vom 31. Dezember 2021.

[45] Eingeleitet durch Art. *3-bis* des Gesetzesdekrets Nr. 463 vom 18. Dezember 1997.

[46] Art. 10 des Tarifs Teil I des Präsidialdekrets Nr. 131/1986.

[47] Kunst. 1 des Tarifs Teil II des Präsidialdekrets Nr. 131/1986, der die Eintragungsurkunden nur im Nutzungsfall, wenn sie durch Austausch von Korrespondenz gebildet werden, registriert werden, erwähnt Vorverträge, schließt jedoch solche aus, für die das Zivilgesetzbuch die schriftliche Form unter Androhung der Nichtigkeit vorschreibt. Letztere unterliegen daher der Registrierungspflicht. Für den vorläufigen Kaufvertrag von Immobilien ist die schriftliche Form unter Nichtigkeitsstrafe durch den Satz vorgesehen. 1351 und 1350 des Zivilgesetzbuchs.

[48] Anmerkung zur Kunst. 10 des Tarifs Teil I des Präsidialdekrets Nr. 131/1986. Die neue Bestimmung gilt ab dem 1. Januar 2025 gemäß Art. 9, Absatz 3, des Gesetzgebungsdekret Nr. 139/2024.

[49] Es wird angenommen, dass der Betrag der Anzahlung mehr als 40.000 Euro beträgt, mit der Folge, dass 0,5 % der Einzahlung mehr als 200 Euro betragen.

Euro.

Wenn der Verkauf hingegen der proportionalen Registrierungssteuer mit 9 % unterliegt, würde der Vorschusspreis der Registrierungssteuer in Höhe von 0,5 % unterliegen; Auch in diesem Fall wird die für den Vorschusspreis gezahlte Steuer dann auf die Steuer (9 %) erhoben, die für die Registrierung des endgültigen Vertrags fällig ist.

Die oben beschriebenen Bestimmungen, die seit dem 1. Januar 2025 in Kraft sind, wurden durch das Gesetzesdekret Nr. 139 vom 18. September 2024 eingeführt, das die Steuerreform der Registrierungssteuer umsetzt[50]. Für Mehrwertsteuerzwecke unterliegt der Vorauspreis dem für den Verkauf der Immobilie geltenden Mehrwertsteuerregelung. Die Mehrwertsteuer fällt tatsächlich auf die Transaktion (Lieferung von Immobilien) an, nicht auf die Gegenleistung an sich.

Gemäß Art. 6, Absatz 1, des Präsidialdekret Nr. 633/1972, gilt der Verkauf von Immobilien als zu Mehrwertsteuerzwecken erfolgte bei Abschluss des Kaufvertrags. Wenn jedoch vor diesem Datum eine Vorauszahlung erfolgt ist, gilt die Transaktion als teilweise durchgeführt, beschränkt auf den Betrag des Vorschusses, am Tag der Zahlung der Vorauszahlung, gemäß Absatz 4 des Art. 6.

Auf Grundlage dieser Regel gilt die Transaktion daher als vor der Eigentumsübertragung der Immobilie zu Mehrwertsteuerzwecken durchgeführt, wobei verstanden wird, dass die relevante Transaktion für die Mehrwertsteuer der Kauf und Verkauf der Immobilie ist, die mit dem endgültigen Vertrag erfolgt.

12.4. Bauland

In der Europäischen Mehrwertsteuerrichtlinie (Richtlinie 2006/112/EG) wird das Konzept des Bauens von den Mitgliedstaaten der Definition überlassen, sodass es jedem EU-Staat überlassen ist, die Kriterien festzulegen, ob Land als bebaubar für Mehrwertsteuerzwecke gilt[51].

Die Mitgliedstaaten sind bei der Definition des Grundstücks, das als "bebaubar" gelten muss, verpflichtet, das Ziel von Artikel 135(1)(k) der Richtlinie einzuhalten, der nur die Lieferung von Grundstücken, die nicht bebaut wurden und nicht zur Unterstützung eines Gebäudes bestimmt ist, von der Mehrwertsteuer ausschließen[52] will.

Im italienischen System gilt für die Zwecke der Mehrwertsteuer und Steuern auf Immobilienübertragungen ein Grundstück als bebaubar, wenn es auf Grundlage des allgemeinen städtischen Planungsinstruments der Gemeinde (PRG oder PGT) für Bauzwecke genutzt werden kann, unabhängig von der Genehmigung der Region und der Annahme derselben [53]Durchführungsinstrumente. Die Regel definiert den Zeitpunkt, ab dem ein Grundstück für die jeweiligen Steuerzwecke als bebaubar gilt, indem sie auf das allgemeine städtebauliche Instrument verweist, das von der Gemeinde, in der sich das Grundstück befindet, verabschiedet wurde. In Anwesenheit dieses städtebaulichen Instruments wird das Land für Steuern auf Immobilienübertragungen bebaubar sein, auch wenn der Verwaltungs- und Stadtplanungsprozess noch nicht abgeschlossen ist.

Die betreffende Bestimmung sieht daher eine materielle Definition der Baufläche vor, die nicht an den rechtlichen Begriff gebunden ist: Der Abschluss des Verwaltungs- und Stadtplanungsprozesses ist

---

[50] Die Steuerreform wurde mit Gesetz Nr. 111 vom 9. August 2023 eingeleitet, das die Regierung mit der Überprüfung des Steuersystems beauftragte.

[51] Kunst. Artikel 12, Absatz 3 der Richtlinie 2006/112/EG bestimmt, dass für Mehrwertsteuerzwecke "Baugrund" als Grundstück betrachtet wird, unabhängig davon, ob ausgestattet oder nicht, von den Mitgliedstaaten als solches definiert.

[52] Gerichtshof der Europäischen Union, Urteil vom 4. September 2019, im Fall C-71/18 (KPC Herning), Absatz 53. Dazu siehe: S. Vastmans, *CJEU in KPC Herning: The Supply of Land with a Build to Demoried is not necessarily a mwen.m.l. steuerpflichtige Lieferung von Baugrundstücken*, in Intertax, Nr. 2, 2020, S. 261; A. Comelli, *Die Übertragung eines Baugrundstücks, auf dem ein Gebäude steht, zu Mehrwertsteuerzwecken, zwischen der Bewertung objektiver Elemente und den Absichten der Vertragsparteien (Anmerkung an den EU-Gerichtshof, Urteil vom 4. September 2019, Fall C-71/18),* in Rivista di Diritto Tributario, 2020, IV, S. 37.

[53] Artikel 36, Absatz 2, des Gesetzgebungsdekret Nr. 223/2006 wurde mit Änderungen in Gesetz Nr. 248 vom 4. August 2006 umgewandelt. Zu dieser Regel siehe Cass. Zivilisation, Vereinigte Sektionen, 30. November 2006 Nr. 25505; Cass. Civ., Trib. Section , 26. Juni 2025, Nr. 17198

daher für diese Zwecke nicht relevant[54].

Die Bebaubarkeit für steuerliche Zwecke gilt natürlich nur in Bezug auf Steuern, wobei angenommen wird, dass die Baubarkeit in der Praxis weiterhin dem Abschluss des Verwaltungs- und Stadtplanungsprozesses und in jedem Fall den Stadtplanungsvorschriften unterliegt.

Aus operativer Sicht kann zur Feststellung, ob ein Gebiet gemäß dem von der Gemeinde verabschiedeten allgemeinen Stadtplanungsinstrument gebaut werden kann, als vorläufiger Schritt auf das städtische Zielzertifikat (UCC) verwiesen werden, das von der Gemeinde, in der das Gebiet liegt, ausgestellt wurde. Gemäß dem oben genannten Artikel 36, Absatz 2, des Gesetzesdekrets Nr. 223/2006 muss die Bebaubarkeit für Steuerzwecke jedoch aus dem von der Gemeinde verabschiedeten allgemeinen Stadtplanungsinstrument resultieren; folglich sind die Ergebnisse des UCC für diese Zwecke nicht ausreichend.

Mit dem Urteil Nr. 6469/2025 bestätigte der Kassationsgerichtshof die erhebliche Unwirksamkeit des UCC als geeignetes Instrument, um die legitimen Erwartungen von Privatpersonen zu begründen, falls das UCC keine hydrogeologische Beschränkung der Nichtbebaubarkeit auf dem Gebiet hinweist. Wenn daher der UCC dazu führte, dass das Land bebaubar war, während das allgemeine städtische Planungsinstrument der Gemeinde eine Beschränkung darstellte, die das Gebiet unbebaubar machte, wäre das Land steuerlich nicht bebaubar – zudem würde das UCC keine legitime Erwartung der Privatperson verlangen, dass das Gebiet gebaut werden könnte.

Bei Vermögensgeschäften ist dieser Aspekt einer der rechtlichen steuerlichen Due Diligence-Aspekte.

Der Begriff, Land zu Mehrwertsteuerzwecken zu bauen, ist ebenfalls interessant, um die Grenze im Hinblick auf den Begriff des Bauens in bestimmten Situationen festzulegen. Denken Sie zum Beispiel an Operationen betreffen: (i) ein Grundstück, auf dem sich ein Gebäude im Verfall befindet, das abgerissen werden soll, oder (ii) ein Grundstück, auf dem einige Vorarbeiten für den Bau eines Gebäudes durchgeführt wurden.

In einer aktuellen Entscheidung befasste sich der EU-Gerichtshof mit der Qualifikation für Mehrwertsteuerzwecke eines Grundstücks, auf dem zum Zeitpunkt der Übertragung nur die Fundamente eines Gebäudes errichtet waren.

In seinem Urteil vom 7. November 2024 im Fall C-594/23 (Lomoco Development) stellte der Gerichtshof klar, dass für Mehrwertsteuerzwecke die Lieferung von Baugrundstücken, auf denen nur die Fundamente eines Wohngebäudes errichtet wurden, nicht als Lieferung eines Gebäudes im Sinne der Art qualifiziert werden kann. 12, Absatz 1, Buchstabe a) der Richtlinie. Nach Ansicht des Gerichts muss eine solche Transaktion für Mehrwertsteuerzwecke als Lieferung von Bauland eingestuft werden. Das Urteil ist auch sehr interessant wegen der Unterscheidung zwischen "Bau", "Baugrundstück" und "Bau im Bau".

12.5. Instrumentalgebäude und Wohngebäude

Artikel 12(2) der Europäischen Mehrwertsteuerrichtlinie (Richtlinie 2006/112/EG) definiert Gebäude als "*jede Konstruktion, die in den Boden eingebettet* ist".[55]

Die europäische Gesetzgebung unterscheidet, anders als die italienische, Gebäude nicht nach ihrem Zielort, also zwischen Wohn- und Nicht-Wohngebäuden[56.] Für die Richtlinie ist die Existenz oder das Fehlen eines Immobilienmehrwerts relevant, der die Anwendung der Steuer rechtfertigt. Daher sieht die europäische Gesetzgebung eine Unterscheidung zwischen alten Gebäuden ohne Mehrwert und Neubauten mit Mehrwert vor. Der Verkauf eines alten Gebäudes unterliegt grundsätzlich nicht der

[54] Weitere Informationen finden Sie unter Notariato, Studie Nr. 24-2012/T.

[55] Artikel 13-ter der Verordnung Nr. 1042/2013, die die Durchführungsverordnung (EU) Nr. 282/2011 hinsichtlich des Ortes der Dienstleistungserbringung ändert, gibt eine Definition von unbeweglichem Eigentum (Gebäude und Grundstücke) für die Zwecke der Richtlinie vor, die für Bestimmungen gelten, die nicht von diesem Kapitel abgedeckt sind.

[56] In der Richtlinie 2006/112/EG ist in Absatz 10 des Anhangs III ein Verweis auf Wohnimmobilien enthalten, der es den Mitgliedstaaten erlaubt, reduzierte Sätze für die Übertragung, den Bau, die Renovierung und die Umwandlung von im Rahmen der Sozialpolitik bereitgestellten Wohnungen anzuwenden.

Mehrwertsteuer aufgrund fehlenden Mehrwerts[57].

Die EU-Richtlinie enthält einige alternative Kriterien, die die Mitgliedstaaten anwenden können, um zwischen Gebäuden mit und ohne Mehrwert zu unterscheiden. Mit Fokus auf das von Italien gewählte Kriterium lässt sich feststellen, dass die Richtlinie[58]:

a) bezieht sich auf die Übertragung vor der "ersten Bezug" des Gebäudes;
b) bestimmt, dass ein Mitgliedstaat bestimmen kann, wie solche, die sogenannten "Umwandlungen" unterliegen, als wertschöpfende Gebäude betrachtet werden (in der englischen Version);
c) besagt, dass ein Mitgliedstaat andere Kriterien als die "Erstbezug" anwenden kann, wie etwa den Zeitraum zwischen dem Fertigstellungsdatum des Gebäudes und dem Datum der Erstveräußerung[59].

Die italienische Gesetzgebung, wie wir gesehen haben, unterscheidet sowohl zwischen alten und neuen Gebäuden, abhängig vom Fertigstellungsdatum des Baus oder der Renovierung als auch nach der katastralen Klassifizierung der Gebäude. In diesem zweiten Aspekt unterscheidet die italienische Gesetzgebung zwischen Gebäuden, die "*instrumental, die aufgrund ihrer Eigenschaften ohne radikale Umwandlungen nicht unterschiedlich genutzt werden können*" und anderen als instrumentellen Gebäuden.

Obwohl sich diese Unterscheidung offenbar auf die tatsächliche Nutzung von Immobilien im Hinblick auf eine wirtschaftliche Tätigkeit bezieht, muss nach der konsolidierten Auslegung der Revenue Agency auf die Katasterdaten Bezug genommen werden. Somit sind die "von Natur aus instrumentalen Gebäude" die Immobilieneinheiten, die im Grundbuchregister in den Kategorien B, C, D und E sowie in Kategorie A/10 klassifiziert sind, während die "Gebäude, die nicht von instrumenteller Natur aus instrumental sind" die im Grundbuch in Gruppe A klassifizierten Wohnimmobilien der Gruppe A sind (mit Ausnahme der Kategorie A/10).[60]

Folglich umfasst die Kategorie der instrumentalen Gebäude alle Immobilien außer Wohngebäuden für katastrale Zwecke, wie zum Beispiel:

- Büros (A/10 oder D/8)
- Geschäfte, die der Katasterkategorie (C/1) zugeordnet sind
- Hotel (D/2)
- Industrielagerhäuser (D/1)
- Einkaufszentren (D/8)
- Gebäude für logistische Zwecke (D/7)
- Klassifizierte Studentenwohnheime (D/2)
- Photovoltaiksysteme (D/1).

Für Überlegungen zu Rechenzentren siehe Kapitel 13.

Die Behörde hat mehrfach erklärt, dass für die Zwecke der Mehrwertsteuer und anderer Steuern auf Immobilienübertragungen die Katasterklassifikation "*unabhängig von der tatsächlichen Nutzung der Immobilie das objektive Kriterium für die Unterscheidung zwischen instrumentalen Gebäuden und Wohngebäuden darstellt*".[61]

Die Unterscheidung auf Grundlage der Katasterklassifikation wirkt laut der Behörde als objektives Kriterium, das die tatsächliche Nutzung der Immobilien außer Acht lässt[62]: "Das Steuerregime für Mehrwertsteuerzwecke steht in engem Zusammenhang mit der objektiven Natur des übertragenen

---

[57] Gerichtshof der Europäischen Union, Urteil vom 4. September 2019, in der Sache C-71/18 (KPC Herning), Absätze 56, 57; Urteil vom 16. November 2017 im Fall C-308/16 (Kozuba Premium Selection), Absätze 30, 31.

[58] Artikel 12 der Richtlinie 2006/112/EG.

[59] Der Gerichtshof hat mehrfach klargestellt, dass "*wie das Kriterium der Erstbenutzung diese alternativen Kriterien darauf abzielen, (...), neue Gebäude, die prinzipiell der Mehrwertsteuer unterliegen, von alten Gebäuden zu unterscheiden, die gemäß Artikel 135(1)(j) der Mehrwertsteuerrichtlinie von der Mehrwertsteuer befreit sind",* so das Urteil vom 7. November 2024 im Fall C-594/23 (Lomoco-Entwicklung), Absatz 57.

[60] Italienische Finanzamt, Resolution Nr. 8/E vom 14. Januar 2014.

[61] Unter den vielen ist die italienische Finanzamt, Resolution Nr. 8/E vom 14. Januar 2014.

[62] Italienische Steuerbehörde, Rundschreiben Nr. 22/E vom 28. Juni 2013; Resolution Nr. 8/E vom 14. Januar 2014.

Vermögenswerts, also mit dem Zustand und Recht desselben zum Zeitpunkt der Übertragung, also unabhängig von der Bestimmung des Vermögenswerts durch den Käufer"[63]. Das Katasterkriterium ist daher der Bezugspunkt für die Klassifizierung von Immobilien für die jeweiligen Steuerzwecke, entsprechend der konsolidierten Ausrichtung der Behörde.

Für weitere Informationen zu Wohnimmobilien mit der Mehrwertsteuer siehe Kapitel 14.

12.6. Gebäude im Bau oder in Renovierung

Es ist notwendig, einige konkrete Überlegungen im Fall vorzunehmen, in dem das Verkaufsobjekt ein Gebäude ist, das in eine der folgenden Katasterkategorien der Gruppe F klassifiziert ist: F/2 "Kollaborierende Einheit", F/3 "Einheit im Bau" und F/4 "Einheit nach Definition".[64]

Dies sind Kategorien, die aus katastraler Sicht als "fiktiv" definiert werden, da sie keine Immobilien identifizieren, die eigenständig genutzt und zur Einkommensgenerierung geeignet sind. Gemäß Art. 3, Absatz 2, des Dekrets des Finanzministers Nr. 28/1998, werden diese Kategorien verwendet, um Gebäude im Grundbuch zu erfassen, die noch nicht für einkommensbringende Zwecke geeignet sind. Tatsächlich haben die in diesen Kategorien klassifizierten Immobilien kein Katastereinkommen[65]. Dies sind im Wesentlichen Vermögenswerte, die aus rechtlich-ökonomischer Sicht nicht als vollständige Gebäude betrachtet werden können, die aber dennoch im Grundbuch nachweisbar sind.

Aus dieser Sicht qualifizieren die in den betreffenden Katasterkategorien klassifizierten Immobilien nicht im eigentlichen Sinne als Immobilieneinheiten, da die Immobilieneinheit als das Gebäude oder der Teil eines Gebäudes definiert ist, der im Bundesstaat, in dem sie sich befindet, und nach lokaler Nutzung das Potenzial für funktionale und einkommensbezogene Autonomie besitzt, zusammengefasst im Katastraleinkommen[66].

Aus einer anderen Perspektive haben die in den Katasterkategorien F/2, F/3 und F/4 klassifizierten Grundstücke die notwendigen Merkmale, um im Grundbuch erfasst zu werden, da sie kein Katastraleinkommen haben.[67] Der Oberste Gerichtshof stellte fest, dass die Katasterkategorie "F" eine fiktive Kategorie ist, da sie vom Grundbuchamt verwendet wird, um Grundstücke zu identifizieren, die noch kein endgültiges Ziel haben oder nicht als Wohn- oder Produktionsstätten genutzt werden können[68].

Bei der Analyse einzelner Fälle für Mehrwertsteuer- und Übertragungssteuerzwecke lässt sich Folgendes beobachten. Gebäude, die in Kategorie F/2 "Collaborative Units" eingestuft werden, sind Gebäude, die aufgrund des hohen Verfallszustands, in dem sie sich befinden, weder bewohnbar noch überhaupt für die vorgesehene Nutzung nutzbar[69] sind. Der Verfallszustand der Immobilie bestimmt die Unfähigkeit, gewöhnlich eigene Einkünfte zu erzielen[70]. Denken Sie an den Fall eines Industriegebäudes, das viele Jahre lang verlassen wurde.

Die Zuordnung der Katastralkategorie F/2 ist nicht zulässig, wenn das Gebäude ohnehin in einer anderen Katastralkategorie registriert ist[71]. In diesem Zusammenhang stellte die Behörde fest, dass es sich um eine dauerhafte Katasterklassifikation des Grundstücks handelt, im Gegensatz zu den Klassifikationen F/3 "Einheiten im Bau" und F/4 "Einheiten unter Definition", die notwendigerweise

---

[63] Revenue Agency, Rundschreiben Nr. 28/E vom 21. Juni 2011, Absatz 1.2.

[64] Weitere Informationen finden Sie in den Notariatsstudien Nr. 88-2009/T und Nr. 181-2017/T.

[65] Im Rundschreiben der Territorialagentur vom 29. Oktober 2009, Nr. 4, wird klargestellt, dass die Entscheidung, fiktive Kategorien festzulegen, daraus resultiert, dass Grundstückseigentümer auch Vermögenswerte registrieren dürfen, die keine Immobilieneinheiten im eigentlichen Sinne der Katastralgesetze darstellen.

[66] Artikel 2 des Dekrets des Finanzministers. Nr. 28/1998. Siehe Agenzia del Territorio, Rundschreiben vom 10. August 2010, Nr. 3.

[67] Kunst. 3, Absatz 3, des Dekrets des Finanzministers. 28/1998 identifiziert die Gebäude, die nicht im Grundbuch erfasst sind, nicht einmal über die Kategorien der Gruppe F.

[68] Cass. Civ., Trib. Section, 22. September 2025, Nr. 25790.

[69] Agenzia del Territorio, Rundschreiben vom 9. Juli 2010, Nr. 2.

[70] Italienische Finanzamte, Rundschreiben Nr. 27/E vom 13. Juni 2016, Absatz 1.1.

[71] Italienische Finanzamte, Rundschreiben Nr. 27/E vom 13. Juni 2016, Absatz 1.1.

vorläufig sind[72].

Angesichts der Unterscheidung zwischen Gebäuden, die von Natur aus instrumentell sind, und Wohngebäuden, die, wie wir gesehen haben, auf der Katasterklassifikation in die Kategorien A, B, C, D, E auf der Grundlage einer systematischen Interpretation basiert, sollte betrachtet werden, dass für die Zwecke von Mehrwertsteuer und Übertragungssteuern die kooperierende Immobilie weder als instrumentales Gebäude noch als Wohngebäude gilt.

Insbesondere nach der konsolidierten Ausrichtung der Einnahmebehörde, nach der die in Art. 10, Absatz 1, Nummern 8-bis und 8-ter vorgesehenen Mehrwertsteuerregelungen des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 auf Immobilien gelten, die in den Katastralgruppen A, B, C, D, E klassifiziert sind, darf der Verkauf einer kooperativen Immobilie nicht den genannten Steuerregelungen unterliegen. Folglich sollte der Verkauf der kooperierenden Immobilie für Mehrwertsteuerzwecke als Lieferung eines Vermögenswerts gelten, der nicht Gebäude (instrumental oder wohnlich) entspricht und daher der regulären Mehrwertsteuer zu 22 % ohne *Rücksteuer unterliegt*. Daraus folgt auch, dass die Registrierungssteuer sowie die Hypotheken- und Katastralsteuern in einem festen Betrag von jeweils 200 € erhoben werden sollten[73], da die für instrumentalen Gebäude und Wohngebäude vorgesehenen Bestimmungen nicht gelten.

Dieses Steuersystem wurde in der Antwort auf das Urteil der Finanzbehörde vom 7. November 2022, Nr. 554, bestätigt. Ähnliche Überlegungen sollten aus systematischer Sicht auch beim Verkauf von Immobilien gelten, die zum Zeitpunkt des Verkaufs in die Katastralkategorie F/3 "Einheit im Bau" eingestuft werden, da sie sich im Bau oder in größerer Renovierung befinden.

Zu diesem Punkt siehe die Antwort auf das Urteil der Revenue Agency vom 4. August 2020, Nr. 241, sowie die anderen darin erwähnten Entscheidungen der Behörde. Darüber hinaus hat die Finanzbehörde festgelegt, dass bei renovierten Gebäuden der Verkauf als Mehrwertsteuerpflicht erhoben wird, sofern die Bauarbeiten tatsächlich durchgeführt wurden, wenn auch nur teilweise. Natürlich reicht die blote Anforderung administrativer Genehmigungen für die Durchführung von Baumaßnahmen nicht aus; Laut der Behörde kann das Gebäude, wenn die Baugenehmigung beantragt oder erteilt wurde oder die Erklärung zum Beginn der Tätigkeit eingereicht wurde, aber die Baustelle noch nicht begonnen wurde, aus steuerlichen Gründen nicht als renoviertes Grundstück betrachtet werden[74].

Diese Fragen stehen im Zusammenhang mit der korrekten Katasterklassifizierung des Eigentums, das der Operation unterliegt.

Im Fall von Immobilien, die zum Zeitpunkt des Verkaufs in die Katastralkategorie F/4 "Einheit wird definiert" eingestuft, müssen weitere Überlegungen berücksichtigt werden. Kategorie F/4 stellt aus katastraler Sicht eine temporäre Klassifikation dar, bis die endgültige Katastralklassifikation in einer der Kategorien der Gruppen A bis E mit der Zuordnung des Katastraleinkommens abläuft[75]. Aus einer anderen Perspektive handelt es sich dabei um Gebäude, bei denen die Bau- oder Renovierungsarbeiten möglicherweise noch nicht abgeschlossen sind; in diesem Fall befindet sich die Immobilie aus faktischer Sicht in einer ähnlichen Situation wie ein Gebäude, das in Kategorie F/3 "Einheit im Bau" eingestuft ist. Andernfalls wäre die Arbeiten abgeschlossen worden, wäre das Grundstück der Kategorie F/4 in einer anderen tatsächlichen Situation als ein Grundstück der Kategorie F/3, obwohl es auf eine gewöhnliche Katastralkategorie und ein Katastraleinkommen wartet.

In diesem Zusammenhang stellte die Finanzbehörde fest, dass Kategorie F/4 nur dem vorübergehenden Bedarf entspricht, anzuzeigen, dass sich die Immobilie in einer Phase der

---

[72] Revenue Agency, Antwort 30. August 2019, Nr. 357.

[73] Basierend auf dem im Artikel erwähnten Prinzip der Alternative zwischen Mehrwertsteuer und Registrierungssteuer. 40, Absatz 1, des Präsidialdekrets Nr. 131/1986, Anmerkung zum Art. 1 des Tarifs, der dem Gesetzgebungsdekret Nr. 347 vom 31. Oktober 1990 und Art. 10, Absatz 2, des Gesetzgebungsdekret Nr. 347/1990 beigefügt ist.

[74] Rundschreiben Nr. 12/E vom 1. März 2007, Absatz 10. Diese Klarstellung scheint darauf hinzudeuten, dass die bloße Katasterklassifikation in Kategorie F/3 nicht ausreicht, wenn die Arbeiten nicht begonnen wurden. Wahrscheinlich stellt sich die Frage nicht, wenn angenommen wird, dass eine korrekte Einstufung in Kategorie F/3 den tatsächlichen Beginn der Renovierungsarbeiten voraussetzt.

[75] Agenzia del Territorio, Rundschreiben Nr. 4 vom 29. Oktober 2009, Absatz 3.3.

Gebäudeumgestaltung befindet und nicht geeignet ist, wenn bereits eine Änderung der vorgesehenen Nutzung erfolgt ist (z. B. von Wohn- zu Gastgewerbe).[76]

Laut der Antwort auf die Entscheidung der Finanzbehörde vom 6. April 2022, Nr. 167, galt im Fall des Verkaufs einer Immobilie, die in Kategorie F/4 eingestuft ist, das Mehrwertsteuerregime für Gebäude gemäß Art. 10, Absatz 1, Nr. 8-bis) und 8-ter) des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 nicht anwendbar ist, aber die gewöhnliche Mehrwertsteuer mit 22 %. Diese Übertragung würde dann einer Registrierungssteuer in einem festen Betrag von 200 Euro unterliegen, aus Prinzip der Alternative zwischen Mehrwertsteuer und Registrierungssteuer[77].

Bezüglich der Hypotheken- und Katastersteuern unterstützt die Antwort auf das betreffende Urteil jedoch die Anwendung proportionaler Steuern (insgesamt 4 %) anstelle von jeweils 200 Euro.

Aus Sicht der Hypotheken- und Katastersteuern ist die Agentur daher zu einem anderen Schluss gekommen als der für den Verkauf von in der Kategorie F/2 oder Kategorie F/3 registrierten Immobilien. Darüber hinaus schloss die Behörde in der betreffenden Entscheidung die Anwendung des in Nr. 127-undecies vorgesehenen Mehrwertsteuersatzes von 10 % aus Tabelle A, Teil III, des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 für den Verkauf von nicht-luxuriösen Wohnhäusern aus, selbst wenn sie nicht fertiggestellt wurden, vorausgesetzt, das ursprüngliche Ziel bleibt bestehen. Das Urteil stellte fest, dass, da es sich um ein Gebäude handelt, das ursprünglich in eine instrumentelle Katasterkategorie klassifiziert und dann zum Zeitpunkt des Verkaufs in die fiktive Kategorie F/4 eingestuft wurde, der reduzierte Mehrwertsteuersatz, der für den Verkauf von Wohngebäuden vorgesehen war, selbst wenn er nicht fertiggestellt war – was die dauerhafte Dauer des ursprünglichen Ziels erfordern würde – nicht angewendet werden könne.

Es ist auch interessant, auf einen weiteren Fall hinzuweisen, der von der Revenue Agency untersucht wurde.

In ihrer Antwort auf die Entscheidung Nr. 365 vom 6. Juli 2022 befasste sich die Behörde mit dem Fall eines Gebäudes im Bau, bei dem die Unterbrechung der Arbeiten zu einem Zeitpunkt stattgefunden hatte, in dem das Gebäude noch nicht im Grundbuchregister in Kategorie F/3 "Baueinheiten" oder in einer anderen Kategorie der Gruppe F eingetragen war.

In diesem Urteil erklärte die Agentur, dass der Verkauf dem Mehrwertsteuerregime für den Verkauf von Baugrundstücken unterliegt, d. h. der Mehrwertsteuer zu 22 % ohne Rücksteuer sowie Registrierungs-, Hypotheken- und Katastersteuern von jeweils 200 Euro. Dies liegt daran, dass das Grundstück zum Zeitpunkt des Verkaufs als Grundstück und nicht als Baugebäude im Grundbuch registriert war, obwohl die Bauarbeiten bereits teilweise durchgeführt waren.

Obwohl der Punkt in Antwort Nr. 365/2022 nicht ausdrücklich gemacht wird, muss betrachtet werden, dass die Behörde die Richtigkeit der Katasterklassifizierung dieses Grundstücks als Grundstück und nicht als Baugebäude angenommen hat; oder vielmehr muss angenommen werden, dass die Behörde die Richtigkeit der Katasterklassifikation als ein Element angenommen hat, das dem Gegenstand der Entscheidung fremdfällt. In diesem Zusammenhang sollte beachtet werden, dass die Gemeinden grundsätzlich Bewertungsmaßnahmen in Zusammenarbeit mit der Steuerbehörde durchführen können, um zusammenfassend die korrekte Katasterklassifizierung der Immobilien zu überprüfen und solche zu melden, deren Einstufung nicht aktualisiert oder eindeutig im Vergleich zu ähnlichen Gebäuden und mit denselben Eigenschaften übereinstimmt[78].

12.7. Das Gesetz zur Stadterneuerung

Bezüglich der Steuern auf Immobilienübertragungen ist es interessant, auf den Gesetzentwurf zur Stadterneuerung hinzuweisen, der derzeit vom Parlament geprüft wird (Gesetzentwurf Nr. 1028 zu

[76] Resolution Nr. 99/E vom 8. April 2009, die jedoch keine Mehrwertsteuer und Übertragungssteuern betrifft.
[77] Artikel 40 des Präsidialdekrets Nr. 131/1986.
[78] Artikel 3, Absatz 5, des Gesetzes Nr. 662 vom 23. Dezember 1996; Artikel 1, Absatz 336, des Gesetzes Nr. 311 vom 30. Dezember 2004.

"Stadterneuerung und nachhaltige Landnutzung").

Das Ziel ist kurz gesagt, die Frage der städtischen Erneuerung auf nationaler Ebene systematisch zu gestalten und Immobilientransaktionen zu fördern, die zur Wiederherstellung des bestehenden Gebäudebestands führen, zur Verbesserung der Energieeffizienz und zur Erreichung bestimmter sozialer Ziele.

Das Gesetz zur Stadterneuerung sollte auch einige steuerliche Anreize für die Durchführung von Immobilientransaktionen im Zusammenhang mit Stadterneuerungsprojekten bieten.

Insbesondere könnte die Anwendung von Registrierungssteuer sowie Hypotheken- und Katastersteuern im festen Betrag von jeweils 200 Euro statt proportional für den Kauf von Immobilien durch Einrichtungen, die Stadterneuerungsmaßnahmen durchführen, vorgesehen sein.

Diese Maßnahme würde, falls sie eingeführt wird, beispielsweise einen steuerlichen Vorteil darstellen:

- der Kauf von instrumentalen Gebäuden, wenn der Übertrager eine mehrwertsteuerpflichtige Person ist: in diesem Fall werden Hypotheken- und Katastersteuern von 4 % oder 2 % erhoben, wenn mindestens eine der Verkaufsparteien ein alternativer Immobilieninvestmentfonds ist;
- der Kauf von Gebäuden, die von Personen verkauft werden, die nicht als Mehrwertsteuer gelten: Dieser Betrieb unterliegt der 9%igen Registrierungssteuer.

Der Steueranreiz sollte für alle Einrichtungen gelten, die städtische Sanierungsmaßnahmen durchführen, unabhängig von ihrer rechtlichen Qualifikation als Unternehmen oder alternative Investmentfonds.

Die Einführung von Übertragungssteuern in einem festen Betrag statt proportionaler Höhe würde einen Steueranreiz darstellen, sowohl weil sie die Belastung für den Erwerb der zu regenerierenden Immobilien verringern würde als auch das Risiko einer Erhebung durch die Steuerbehörde auf die steuerpflichtige Basis für diese Steuern vermeiden würde – die, wie wir gesehen haben, aus dem höheren Preis und dem "Marktwert im gewöhnlichen Handel" besteht. Diese Bewertung kann zu einem Streit mit der Revenue Agency führen und somit zu größeren Belastungen für den Käufer im Zusammenhang mit der Verwaltung des Streits führen.

13. Rechtsinstrumente zum Genuss von unbeweglichem Eigentum: Profile der indirekten Besteuerung

von Andrea Manzitti, Christoff Filippo Cordiali und Simone Bertolami

13.1. Vorwort

In diesem Kapitel werden aus Sicht der indirekten Besteuerung die wichtigsten Rechtsinstrumente überprüft, die Dritten den Besitz von Immobilien ermöglichen.

Der häufigste Fall (Mietvertrag) wird von komplexeren Vertragsformen flankiert, sowohl hinsichtlich der Wirkung und des Zwecks (d. h. Fälle, die darauf abzielen, dem Nutzer zu ermöglichen, die Nutzung des Vermögenswerts vor dem möglichen Kauf zu "antizipieren" – "Rent-to-Buy" und Finanzvermietung) – als auch hinsichtlich der zugehörigen Dienstleistungen , die dem Nutzer zusätzlich zur bloßen Nutzung von Immobilien (z. B. Miete von "Co-working", "Studentenwohnungen", "Seniorenwohnungen"-Räumen).

Die Untersuchung und der Vergleich zwischen den verschiedenen Regimen ermöglicht es letztlich, einige Schlussfolgerungen über den aktuellen Stand der Steuerdisziplin und deren Auslegung durch die Steuerverwaltung und die Rechtsprechung zu ziehen.

13.2. Der Standort

Die Mietverträge von Gebäuden, die im Rahmen der Ausübung eines Geschäfts oder Berufs durchgeführt werden, stellen Dienstleistungen dar, die für Mehrwertsteuerzwecke relevant sind.

Auf Grundlage von Artikel 10, Absatz 1, Nr. 8 des Präsidialdekrets 633/72 sind Immobilienmietverträge im Allgemeinen von der Mehrwertsteuer befreit, mit Ausnahme einiger Sonderfälle, in denen die Möglichkeit der Wahlbeteiligung an das Steuersystem erlaubt ist.

Die Hypothesen der Steuerpflicht durch Option werden danach unterschieden, ob die Immobilie Wohn- oder Gewerbeimmobilie ist, eine Unterscheidung, die allgemein auf Grundlage der katastralen Referenzkategorie der Immobilie selbst getroffen werden kann, mit einigen

Ausnahmen, die durch Praxis und Rechtpraxis anerkannt[1] sind. In jedem Fall hängt das Mehrwertsteuerregime auch davon ab, ob eine Immobilie als Zugehörigkeit zu einer anderen Immobilie gilt oder nicht[2].

13.2.1 Wohngebäude

Im Hinblick auf Wohngebäude kann das reguläre Mehrwertsteuerbefreiungsregime in folgenden Fällen aufgehoben werden, vorbehaltlich der im relevanten Mietvertrag ausgedrückten Option des Vermieters:

Pachtverträge von Wohngebäuden, die von Bauunternehmen durchgeführt oder deren Restaurierung durchgeführt wurden;

Pachtverträge von Wohngebäuden, die für "sozialen Wohnungsbau" vorgesehen sind, wie im Ministerialdekret vom 22. April 2008 definiert[3].

---

[1] Die Unterscheidung zwischen Wohngebäuden und Instrumentalgebäuden basiert in der Regel auf einem Kriterium, das mit der Katastralklassifikation derselben verbunden ist, unabhängig von ihrer tatsächlichen Nutzung. Insbesondere sind Wohngebäude solche, die in der Katastralgruppe "A" klassifiziert oder klassifizierbar sind (ohne Kategorie "A/10"). *Immobilieneinheiten, die in Katastergruppen "B", "C", "D", "E" und in der Kategorie "A10" klassifiziert oder klassifizierbar sind, sind* von Natur aus instrumentale Gebäude (d. h. solche, die "aufgrund ihrer Eigenschaften nicht für unterschiedliche Zwecke ohne radikale Umwandlungen geeignet sind"), sofern das Ziel als Büro oder privates Studio aus der administrativen Genehmigung resultiert.
Obwohl dies keine Frage ist, die direkt mit dem Steuerregime von Pachtverträgen zusammenhängt, sollte man daran erinnern, dass eine "Öffnung", die die tatsächliche Nutzung von Gebäuden berücksichtigt, jedoch im Zusammenhang mit Wohnimmobilien (auf Grundlage der oben genannten Unterscheidung basierend auf der Katasterkategorie) gefunden werden kann, die von der steuerpflichtigen Person im Kontext einesUnterbringungstätigkeiten (Verwaltung von Ferienhäusern, Zimmermietung usw.), die die Erbringung von Dienstleistungen mit Mehrwertsteuer (insbesondere Unterkunftsdienstleistungen, die der Mehrwertsteuer zu 10 % gemäß Nr. 120 unterliegen) gemäß Tabelle A, Teil III, D.P.R. Nr. 633/72 umfassen. Siehe in diesem Zusammenhang Resolution Nr. 18/E vom 22. Februar 2012.

[2] Das Vorhandensein der Beschränkung der Eigentumsbeschränkung einer Immobilieneinheit (z. B. Garagen, Keller usw.) verleiht dem eigenständigen Grundstück denselben Charakter und folglich das gleiche steuerliche Regime, das für das Hauptobjekt vorgesehen ist, ohne die autonome steuerliche Relevanz der Transaktion bezüglich der eigenständigen Immobilie, in der sie sich bezieht, zu beeinträchtigen Daher ist es notwendig, die objektiven und subjektiven Bedingungen der tatsächlich auf die Transaktion anwendbaren steuerlichen Behandlung zu überprüfen. Die Position der Finanzbehörde zu diesem Thema ist insbesondere in Auflage 12/E vom 1. März 2007 zum Ausdruck gebracht.

[3] Nach dem Rundschreiben Nr. 22/E von 2013 identifiziert der Begriff "Sozialwohnung" gemäß dem Ministerialdekret vom 22. April 2008 folgende Immobilien: "die Immobilieneinheit, die für Wohnzwecke im Dauervermietungsbereich genutzt wird und die Funktion des allgemeinen Interesses erfüllt, den sozialen Zusammenhalt zu wahren, die

Die Möglichkeit der Besteuerung der Mietverträge von Wohngebäuden nach dem "freien Markt"-Regime kann daher nur von den "Bauunternehmen" und/oder den "Restaurierungsunternehmen" der Gebäude selbst ausgeübt werden , wie gemäß Artikel 10, Absatz 1, Nr. 8, 8-bis und 8-ter, Präsidialdekret 633/72[4] festgelegt.

Andererseits kann die Option auf Steuerpflicht der Mietverträge von "Sozialwohnungen" unabhängig von den subjektiven Eigenschaften des Vermieters ausgeübt werden (die Option kann auch von einer anderen steuerpflichtigen Person als den "Bauunternehmen" oder "Sanierungsunternehmen" ausgeübt werden).

Gemäß Nr. 127-Duodevicies) von Tabelle A, Teil III, angehängt dem Präsidialdekret Nr. 633 von 1972, unterliegen steuerpflichtige Pachtverträge der Mehrwertsteuer mit einem Satz von 10 Prozent.

Daher sind die Fälle, in denen die Besteuerung von Mietverträgen von Wohngebäuden auf eine Option erlaubt ist, begrenzt. Dies hat erhebliche Folgen für die Mieter, da der (meist) befreite Mietvertrag der betreffenden Gebäude die sogenannte anteilige Abzugsquote der Mehrwertsteuer meist negativ beeinflusst. In diesem Zusammenhang sollte auf die oben in Kapitel 8 ("Besteuerung von Wohnimmobilien") genannten Bemerkungen verwiesen werden, sowie auf weitere Hinweise zur Regelung der sogenannten objektiven Nichtabzugsfähigkeit gemäß Artikel 19-bis1, Absatz 1, Letter i), Präsidialdekret Nr. 633 von 1972.

Wohnungsnot benachteiligter Einzelpersonen und Familien zu verringern, die keinen Zugang zur Mietwohnung auf dem freien Markt haben". Ebenfalls laut der Revenue Agency umfasst die oben genannte Definition Wohnraum, die von öffentlichen und privaten Betreibern mit öffentlichen Beiträgen oder Subventionen – wie Steuerbefreiungen, Zuweisung von Flächen oder Gebäuden, Bürgschaftsgeldern, städtebaulichen Einrichtungen – für eine dauerhafte oder temporäre Vermietung für mindestens acht Jahre vorgesehen sind, zu einer kontrollierten Miete im Vergleich zum freien Markt, Oder zum Verkaufen.

[4] Laut der Finanzbehörde (siehe unter anderem Rundschreiben 22/E von 2013) muss die oben genannte Disziplin so verstanden werden, dass "Bauunternehmen" als die Subjekte identifiziert werden, denen die Verwaltungsmaßnahme zugrunde liegt, durch die der Bau oder die Renovierung des Gebäudes erfolgt.

Insbesondere können neben Unternehmen, die Gebäude direkt mit eigener Organisation und Mittel errichten, auch diejenigen, die Drittunternehmen für die Ausführung der Arbeiten nutzen, als "Bauunternehmen" betrachtet werden. Im Einklang mit den durch die Verwaltungspraxis entwickelten Auslegungskriterien muss ein Bauunternehmen auch als das Unternehmen verstanden werden, das gelegentlich die Tätigkeit des Bauwesens durchführt. "Restaurierungsunternehmen" sind diejenigen, die ein Gebäude kaufen und die in Artikel 3, ersten Absatz (Buchstaben c), d) und f) des Consolidated Building Act aufgeführten Baumaßnahmen durchführen oder durchführen lassen .

Für die Zwecke der Registrierungssteuer gelten die Mietverträge von Wohnimmobilien:

- wenn sie steuerpflichtig sind, wird die Registrierungssteuer in einem festen Betrag (67 Euro) abgezogen;
- sind sie von der Mehrwertsteuer befreit, unterliegen sie einer verhältnismäßigen Registrierungssteuer (2 %).[5]

13.2.2 Instrumentalgebäude

Die Mietverträge von instrumentalen Gebäuden unterliegen ebenfalls dem Mehrwertsteuerbefreiungsregime, mit Ausnahme der Möglichkeit, dass der Vermieter die Steuer im jeweiligen Mietvertrag anwenden kann.

Im Gegensatz zum Fall von Wohnimmobilien ist es für instrumentale Immobilien immer möglich, dass der Vermieter die Option zur Steuererhebung auf die Mehrwertsteuer ausübt.

In diesem Fall wird der Satz mit dem gewöhnlichen Satz von 22 % angewendet.

Für die Zwecke der Registrierungssteuer unterliegen die Mietverträge von instrumentalen Gebäuden, die der Mehrwertsteuer unterliegen, sowohl steuerpflichtigen als auch steuerbefreiten, anteilig der Registrierungssteuer mit einem Satz von 1 %. [6]

13.2.3 Weitere Beobachtungen im Zusammenhang mit dem Steuerregime von Pachtverträgen

Die oben erwähnte Option auf Mehrwertsteuer muss ausdrücklich im Mietvertrag ausgeübt werden . Laut der Revenue Agency ist die Option für die gesamte Vertragslaufzeit unwiderruflich (außer dem, was im folgenden Absatz gesagt wird). Nach der bestehenden Praxis scheint es nicht möglich zu sein, das von den Steuerpflichtigen gewählte Mehrwertsteuerregime auf Grundlage ihres "abschließenden Verhaltens" zu bestimmen – das heißt, allein durch die Rechnung der Mieten nach dem gewählten Regime[7] – obwohl diese Position im Hinblick auf die Notwendigkeit der Sicherheit des anwendbaren Mehrwertsteuersystems übermäßig starr und unverhältnismäßig erscheint.

---

[5] Artikel 5, Absatz 1, Buchstabe b) des Tarifs, Teil I, angehängt dem Präsidialdekret 131/86.

[6] Artikel 5, Absatz 1, Buchstabe a-bis) des Tarifs, Teil I, angehängt dem Präsidialdekret 131/86.

[7] Siehe auch Cass. 27.11.2018, Nr. 30600.

Bezüglich der Unwiderruflichkeit der Option auf das Mehrwertsteuersystem ist zu beachten, dass die Verwaltungspraxis eine Ausnahme zulässt, die im Falle der "Nachfolge im Vertrag" gilt, in diesem Fall im Falle der Übernahme einer neuen Person als Vermieter. Die Praxis klärt nicht die Fälle, in denen diese Ausnahme gelten kann, sondern konzentriert sich nur auf die häufigste Hypothese, die durch den Verkauf der Immobilie vertreten ist, was zur automatischen Übernahme der Rolle des Vermieters durch den Käufer führt: Letzterer ist tatsächlich frei, die Entscheidung des ursprünglichen Eigentümers/Vermieters für das Steuersystem zu ändern Oder eine Ausnahme[8].

Eine weitere Hypothese scheint sich im Fall einer Änderung der beabsichtigten Nutzung der vom Mietvertrag unterliegenden Grundstück zu finden, d. h. im Falle einer Änderung der Katasterkategorie und der Eigentum, von Wohnimmobilie, die Qualifikation des instrumentellen Anspruchs annimmt (dieselben Schlussfolgerungen sollten jedoch prinzipiell auch für den umgekehrten Fall gelten). In diesem Fall hat der Vermieter laut der Finanzbehörde das Recht, das Steuerregime des Mietvertrags durch Unterzeichnung einer Urkunde zur Änderung des ursprünglichen Mietvertrags zu ändern, in der die Katasteränderung hervorgehoben wird und die Möglichkeit zur Steuerpflicht für Mehrwertsteuerzwecke[9] dargelegt wird.

Abschließend sollte beachtet werden, dass die in diesem Absatz beschriebenen Regelungen im Allgemeinen auch im Zusammenhang mit Untermietverträgen angewendet werden.

Bezüglich des speziellen Falls der "Leiter"-Mieten, also Mieten, deren Höhe je nach vorab festgelegten Elementen der beteiligten Parteien variieren kann, wie etwa die Ausführung von Arbeiten, die zur Eignung der gemieteten Immobilie für die dort zu tätige Tätigkeit geeignet sind, sollte die Antwort Nr. 424 der Revenue Agency von 2022 [10]beachtet werden. Mit

---

[8] Siehe Circular 22/E von 2013, Abs. 2. Der neue Vermieter kann das Mehrwertsteuerregime des Vertrags mit dem Formular "Option für die Mehrwertsteuerpflicht von Mietverträgen" ändern, das in der Regelung der Finanzbehörde vom 29.7.2013, Nr. 92492, erwähnt wird.

[9] Vgl. Resolution der Finanzbehörde 12.12.2007, Nr. 364. Die Antwort wurde im Zusammenhang mit einem Finanzmietvertrag veröffentlicht (ursprünglich bezüglich eines Gebäudes für Wohnzwecke, das unter einem Mehrwertsteuerbefreiungsregime vermietet wurde), aber dieselben Schlussfolgerungen sollten auch für "gewöhnliche" Mietverträge gelten.

[10] In dem dem Finanzamt vorgelegten Fall beantragte der Antragsteller die korrekte Behandlung für direkte Steuern und die Mehrwertsteuer der vorübergehenden Mietminderung (im Vergleich zur "voll funktionsfähigen" Miete), im Hinblick auf die

dieser Antwort bestätigte die Agentur, dass in Bezug auf den beschriebenen Fall die Extreme einer Austauschoperation stattfinden, wobei sie sich auf die vom Gerichtshof der Europäischen Union[11] und dem Kassationsgerichtshof entwickelten Grundsätze zu diesem Thema bezieht[12]. Folglich muss der Eigentümer der Immobilie laut Steuerbehörde den gesamten Betrag der monatlichen Miete "voll funktionsfähig" mit der Mehrwertsteuer in Rechnung stellen, während der Mieter bis zum Erhalt der Rechnung durch den Eigentümer den "Vorteil" durch die durchgeführten Renovierungsarbeiten in Rechnung stellen muss, wobei das für die betreffende Arbeiten spezifische Mehrwertsteuerregime angewendet wird. Dieser "Vorteil" lässt sich an der Differenz zwischen den Beträgen der "voll funktionsfähigen" Mieten und den abgezogenen Mieten quantifizieren.

Der Vollständigkeit halber sei darauf hingewiesen, dass das Haushaltsgesetz von 2026[13] Artikel 13, Absatz 2, Buchstabe d) des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 zur Bestimmung des steuerpflichtigen

---

Verpflichtung des Mieters, Arbeiten an der Immobilie durchzuführen, und insbesondere darauf, ob der Fall auf eine Austauschtransaktion zurückzuführen sei.

[11] Der Verweis bezieht sich auf das Urteil des Gerichtshofs der Europäischen Union vom 23. September 2013, Fall C-283-12, wonach eine Lieferung von Renovierungs- und Einrichtungsdienstleistungen für eine Wohnung zur Gegenleistung erfolgt, wenn "*36. ..., im Rahmen eines mit dem Eigentümer dieser Wohnung abgeschlossenen Vertrag verpflichtet sich der Erbringer dieser Dienstleistungen erstens, diese Dienstleistung auf eigene Kosten zu erbringen, und erlangt zweitens das Recht, diese Wohnung zu veräußern, um sie für seine eigene wirtschaftliche Tätigkeit während der Laufzeit des betreffenden Vertrags zu nutzen, ohne Miete zahlen zu müssen, während der Eigentümer die renovierte Wohnung am Ende des Vertrags zurückholt. (...) 40. (...) In einem solchen Fall besteht eine direkte Verbindung zwischen dieser Dienstleistung und der Gegenleistung, die der Erbringer tatsächlich im Gegenzug erhält, nämlich dem Recht, die betreffende Wohnung für die Zwecke seiner wirtschaftlichen Tätigkeit für die Laufzeit dieses Vertrags zu veräußern*."

[12] Der Verweis bezieht sich auf Satz Nr. 28725 von 2017, wonach die permutationsartige Natur der gestaffelten Mieten "*in der objektiven Tatsache der Synallagma zwischen der Mietsenkung und der Zahlung der Renovierungsarbeiten erkennbar ist." Mit anderen Worten, die Reduktion... von der Jahresmiete wurde in den ersten drei Jahren der Gegendienst im Zusammenhang mit den vom Eigentümer durchgeführten Arbeiten realisiert; Die Tatsache, dass diese Arbeiten das wesentliche Interesse des Mieters erreicht haben, beeinflusst nicht das vertragliche synallagmatische Schema, das gemäß dem genannten Artikel 11 korrekt als steuerpflichtige Mehrwertsteuer-Umtauschtransaktion konfiguriert werden kann. (...) Im Fall von Dienstleistungstauschen gegen andere Dienstleistungslieferungen, wie im vorliegenden Fall, ist der Erhalt der Dienstleistung durch eine der beiden Vertragsparteien, die sich auf die Renovierungsarbeiten der vermieteten Immobilie beziehen, teilweise gleichbedeutend mit der Zahlung der Gegenleistung, und zu diesem Zeitpunkt gilt die Transaktion als abgeschlossen und die Verpflichtung zur Ausstellung einer Rechnung entsteht*."

[13] Gesetz Nr. 199 vom 30. Dezember 2025.

Betrags von Austauschtransaktionen (und Zahlungszahlungen) bestimmt wird, wobei festgelegt wird, dass dieser nicht mehr auf der Grundlage des normalen Werts der getauschten Waren oder Dienstleistungen bestimmt wird, sondern auf dem Wert der Waren oder Dienstleistungen, die Gegenstand dieser Transaktionen sind. entsprechend dem Gesamtbetrag aller damit verbundenen Kosten.

Schließlich hat die jüngste Praxis[14] und Rechtsprechung[15] bezüglich der Behandlung der im Rahmen der Registrierungssteuer enthaltenen Strafklausel[16] festgelegt, dass diese Klausel nicht der autonomen Besteuerung unterliegt, da sie keine separate Transaktion, sondern ein ergänzendes Element darstellt, das zur Erfüllung der Hauptverpflichtungen dient. Daher bestimmt die in Art. 21, Absatz 2 der TUR festgelegte Regel, die im Fall von Urkunden mit mehreren Bestimmungen notwendigerweise voneinander abgeleitet sind, dass die Urkunde der Registrierung mit der Steuer für die Bestimmung unterliegt, die zur höchsten Besteuerung führt.

13.3. Mietkauf

Artikel 23 des Dekret-Gesetzes Nr. 133 vom 12. September 2014 (im Folgenden als Dekret bezeichnet), umgewandelt in Gesetz Nr. 164 vom 11. November 2014, regelte den Nutzungsvertrag auf Grundlage des anschließenden Immobilienverkauf (sogenannte Miet-zu-Kauf-Vereinbarung).

Dies ist ein vertraglicher Fall, der darauf abzielt, dem Mieter die sofortige Nutzung der Immobilie zu gewähren, indem die Eigentumsübertragung auf die Zukunft verschoben wird, wobei ein Teil der Mieten als Gegenleistung für die Übertragung berechnet wird. Dieser vertragliche Betrag sollte insbesondere den Kauf von Immobilien durch Personen erleichtern, die zum Zeitpunkt der Vertragsunterzeichnung nicht in der Lage sind, den Mindestanteil des von Bankinstituten üblicherweise für die Auszahlung einer Hypothek geforderten Mindestanteil des Preises zu zahlen.

Dieser Vertragsfall, wie im erklärenden Bericht klargestellt, "*ist 'locker', um private Autonomie zu ermöglichen, den Inhalt des Vertrags besser nach*

---

[14] Dies ist die vertragliche Klausel, nach der sich die Parteien einigen, dass – im Falle von Nichterfüllung oder Verzögerung bei der Erfüllung der vertraglich abgedeckten Verpflichtung – eine der Vertragsparteien verpflichtet ist, eine bestimmte Dienstleistung als Vergütung zu erbringen.

[15] Revenue Agency, Antwort Nr. 185/2024.

[16] Kassationsgericht, 7. November 2023, Nr. 30983.

spezifischen Bedürfnissen anzupassen und die Interessen beider Parteien besser zu erfüllen".

Es handelt sich daher um einen komplexen Kontrakt, der durch folgende Besonderheiten gekennzeichnet ist:

- Der Vertrag erlaubt dem Mieter zunächst die sofortige Nutzung der Immobilie gegen Gegenleistung. Der Nutzer profitiert auch vom sogenannten Buchungseffekt, der sich aus der Abschrift des Vertrags ergibt, obwohl er nicht von der günstigen Disziplin der Mietgesetzgebung profitieren kann;
- Ein Teil der periodischen Miete, die der Mieter schuldet, wird als Gegenleistung für den zukünftigen (späteren) Verkauf der Immobilie berechnet;
- der Vertrag regelt die Verfahren zur Ausübung des Kaufrechts und zur anschließenden Durchführung der Eigentumsübertragung an der Immobilie;
- Der Regulierungsrahmen sieht außerdem vor, dass im Falle der Ausübung des Kaufrechts ein Teil der vom Mieter als Miete gezahlten Beträge (im Verhältnis zum als Gegenleistung für den Verkauf berechneten Anteil) an den Mieter selbst zurückgegeben werden muss.

Der Mietkaufvertrag kann sowohl in Bezug auf Wohngebäude als auch auf instrumentale Bauten abgeschlossen werden.

Abgesehen von der Analyse des zivilrechtlichen Referenzrechts sind die wichtigsten Steuerprofile der verschiedenen Ereignisse im Zusammenhang mit dem betreffenden Vertrag im Folgenden dargestellt, insbesondere auf die Anweisungen der Finanzbehörde mit Rundschreiben Nr. 4/E von 2015.

13.3.1 Wohngebäude

Bezüglich der Mehrwertsteuer und der Registrierungssteuerregelungen für die für die Nutzung der Immobilie vereinbarten Mieten ist zunächst zu beachten, dass sie normalerweise demselben Steuersystem unterliegen wie die Mieten gewöhnlicher Mietverträge. Diesliegt daran, dass Mietkaufverträge keine Klausel für die Eigentumsübertragung enthalten, die für beide Parteien bindend ist, sondern nur eine Option zum Kauf zugunsten des Mieters enthalten[17]. Diese erste Überlegung gilt sowohl für

[17] Daher stellt der betrachtete Vertragsfall im Mehrwertsteuerzweck keine Lieferung von Waren dar, wie in Artikel 2, Absatz 2, Nr. 2, des Präsidialdekrets 633/72 (eine Bestimmung, die Pachtverträge mit einer für beide Parteien bindenden Eigentumsübertragungsklausel

Verträge bezüglich Wohnimmobilien als auch für Verträge über instrumentale Immobilien.

Das Steuersystem des Mietkaufvertrags für Wohngebäude lässt sich jedoch wie folgt zusammenfassen:

- die für die Nutzung der Immobilie gezahlten Mieten werden als gewöhnliche Miete besteuert und sind daher in der Regel von der Mehrwertsteuer befreit (und unterliegen einer proportionalen Registrierungssteuer im Satz von 2 %), mit Ausnahme der Steueroption, die insbesondere dann ausgeübt werden kann, wenn der Vermieter als "Bauunternehmen" oder "Sanierungsunternehmen" in Bezug auf dasdieselbe Eigenschaft[18]. Für Mehrwertsteuerzwecke sind die Mieten im Zusammenhang mit dem Genuss gemäß Artikel 6, Absatz 3, Präsidialdekret 633/72, zum Zeitpunkt der Zahlung relevant;
- der Teil der als Anzahlung gezahlten Miete stellt den Vorschuss der für die Übertragung vereinbarten Gegenleistung dar und ist daher für die Mehrwertsteuer gemäß den für den Verkauf von Wohngebäuden vorgesehenen Regeln relevant. Die Gegenleistung ist normalerweise ausgenommen, außer im Fall der Zwangssteuerpflicht, wenn der Vermieter als "Bauunternehmen" oder "Sanierungsunternehmen" qualifiziert und der Betrieb innerhalb von fünf Jahren nach Abschluss der Arbeiten erfolgt. Nach fünf Jahren dürfen nur die genannten Unternehmen die Mehrwertsteuer wählen, während für alle anderen Unternehmen (also außer "Bauunternehmen" oder "Sanierungsunternehmen") der Betrieb notwendigerweise von der Mehrwertsteuer befreit. In jedem Fall sind die geltenden Mehrwertsteuersätze die üblichen, die zum Zeitpunkt der Zahlung des Vorschusses gelten; in diesem Zusammenhang hat die Finanzbehörde die Möglichkeit bestätigt , den reduzierten Satz von 4 % anzuwenden, wenn die Transaktion Eigenschaften hat, um vom "First Home"-Regime zu profitieren. Für die Zwecke der Registrierungssteuer unterliegt der Teil der als Vorschuss auf die Verkaufsleistung gezahlten Miete der

---

als Warenlieferung qualifiziert).

[18] Die Finanzbehörde (Rundschreiben Nr. 4/E von 2015, Abs. 3.1.3) hat klargestellt, dass die Registrierungssteuer gemäß den für Mietverträge vorgesehenen Regeln erhoben wird und daher in Bezug auf die für die gesamte Vertragsdauer fällige Miete oder alternativ auf die jeweilige Miete gezahlt werden kann. Bezüglich der Anwendbarkeit des "trockenen Coupons" mit reduziertem Satz siehe Antwort Nr. 597 vom 16. September 2021.

Registrierungssteuer in einem festen Betrag, sofern der Vorschuss steuerpflichtig ist; andernfalls (d. h. wenn der Vorschuss von der Mehrwertsteuer befreit ist) wird die Registrierungssteuer angewandt mit einem Satz von 0,5 % oder entspricht der niedrigeren Steuer, die für den endgültigen Vertrag vorgesehen[19] ist;

- falls der Mieter die Option zum Kauf der Immobilie ausübt, gilt das für Immobilienverkäufe vorgesehene reguläre Regelung sowohl für Mehrwertsteuerzwecke als auch für andere indirekte Steuern. Der Pächter/Käufer kann unter anderem die Anwendung des bevorzugten Regimes beantragen, das für den Kauf des sogenannten "S" vorgesehen ist."erstes Zuhause";
- im Falle der Ausübung der Kaufoption und der daraus resultierenden Rückgabe des als Kaution auf den Preis gezahlten Teils an den Mieter muss der Eigentümer – gemäß Artikel 26, zweiter Absatz des Präsidialdekrets Nr. 633 von 1972 – eine Änderung zugunsten des Mieters für die zurückgegebenen Beträge ausstellen. Laut der Revenue Agency (Rundschreiben Nr. 4/E von 2015, Abs. 5.1.2.1) muss der Änderungsschein mit Bezug auf den Gesamtbetrag ausgestellt werden, den der Mieter als Vorschuss auf den Verkaufspreis gezahlt hat – also sowohl für den zurückgegebenen Teil als auch für den behaltenen Teil. Da die übertragbare Wirkung der Lieferung nicht eintritt, ist die Bedingung für die Anwendung der Mehrwertsteuer auf die Beträge im Zusammenhang mit den vom Mieter auf den Verkaufspreis gezahlten Vorschüssen nicht mehr erfüllt. Wenn ein Teil der für den Preis gezahlten Mieten vom Stifter einbehalten wird, nimmt dieser Anteil zum Zeitpunkt der Nichtausübung des Kaufrechts die

[19] Der Satz von 0,5 % gilt ab dem 1. Januar 2025 infolge der Änderungen durch Art. 2 des Gesetzesdekrets Nr. 139 vom 18. September 2024 (die "*Bestimmungen zur Rationalisierung der Registrierungssteuer, der Erbschafts- und Schenkungssteuer, der Stempelsteuer und anderer indirekter Steuern außer der Mehrwertsteuer*" enthält"), die die Anmerkung in den Artikel änderte. 10 des Zollsatzes, Teil I, angehängt dem Präsidialdekret 131/86, legt fest, dass die im Vorvertrag vorgesehenen Vorschüsse, die nicht der Mehrwertsteuer unterliegen, die Registrierungssteuer von 0,5 % abschließen (anstelle des zuvor vorgegebenen höheren Satzes von 3 %), oder in geringerem Maße, wie sie für die letzte Steuer vorgesehen sein kann. Es wird angenommen, dass die Registrierungssteuer von 0,5 % auf den gesamten vereinbarten Anteil der Miete als Vorschuss auf die Verkaufsleistung gezahlt werden muss, wie sie für die gesamte Vertragsdauer vorgesehen ist.
Der Vollständigkeit halber wird angenommen, dass die erwähnte Änderung der allgemeinen Besteuerung von Vorschüssen und Einlagen auch auf Miet-zu-Kauf-Verträge angewendet werden sollte.

Art der Gegenleistung an, die für die Ausübung (gegen Gegenleistung) des dem Mieter gewährten Rechts zu fällig ist und muss folglich gemäß den üblichen Regeln für die Erbringung von Dienstleistungen der Mehrwertsteuer zum Standardsatz (22 %) unterliegen.

Auch nach der von der Finanzbehörde vorgegebenen Auslegung konnte der Mieter/Käufer im Falle der Ausübung der Option auf den Kauf der Immobilie die auf die Vorschüsse gezahlte Registrierungssteuer von der auf der Übertragungsurkunde fälligen Registrierungssteuer abziehen; andererseits hatte der Mieter im Falle der Ausübung dieser Option keinen Anspruch auf eine Rückerstattung der gezahlten Registrierungssteuer Auf Vorschüssen. Auf Grundlage der oben genannten Änderungen, die durch Gesetzesdekret Nr. 139 vom 18. September 2024, da der als Anzahlung gezahlte Anteil der Mietkaufgebühr der Registrierungssteuer in Höhe von 0,5 % oder der für die Übertragung vorgesehenen niedrigeren Steuer unterliegt, scheint der mögliche Bedarf an Erstattung verschwunden zu sein[20], außer in bestimmten Fällen, in denen die auf den Vorvertrag fällige Registrierungssteuer die auf den Vorvertrag fällige Wert übersteigt.

13.3.2 Instrumentalgebäude

Das Steuerregime des Mietkaufvertrags für instrumentale Gebäude lässt sich wie folgt zusammenfassen:

- die für die Nutzung der Immobilie gezahlten Mieten werden als gewöhnliche Miete besteuert und sind daher in der Regel von der Mehrwertsteuer befreit (und unterliegen einer proportionalen Registrierungssteuer im Satz von 1 %), mit Ausnahme der Möglichkeit der Steuerpflicht, die nach Ermessen des Vermieters ausgeübt werden kann . Für Mehrwertsteuerzwecke sind die Mieten im Zusammenhang mit der Nutzung, gemäß Artikel 6, Absatz 3, Präsidialdekret 633/72, zum Zeitpunkt der Zahlung relevant;

[20] In diesem Sinne vgl. Assonime, Rundschreiben Nr. 22/2024 vom 27. November 2024, wonach die neue Gesetzgebung "*die Anwendbarkeit dieser proportionalen Steuer einschränkt, da die Regel nun vorsieht, dass ihr Betrag – berechnet auf Basis des Satzes von 0,5 Prozent – die für den endgültigen Vertrag geltende Steuer nicht überschreiten darf ... Auf diese Weise wird das Problem vermieden, eine Steuer eintreiben zu müssen, die nicht von der für den endgültigen Vertrag abgezogenen Steuer abgezogen werden* kann." Die hier geschilderten Beobachtungen beruhen auf der Annahme, dass die Anwendung der für das Register für Vorlaufzeitverträge vorgesehenen Regeln für Vorschüsse und Einzahlungen weiterhin bestätigt wird.

- der Teil der als Vorauszahlung gezahlten Miete stellt in diesem Fall auch den Vorschuss der für die Übertragung vereinbarten Gegenleistung dar und erhält daher für Mehrwertsteuerzwecke gemäß den für den Verkauf von instrumentalen Gebäuden vorgesehenen Regeln Relevanz. Die Gegenleistung ist daher normalerweise ausgenommen, mit Ausnahme der verpflichtenden Steuerpflicht für Lieferungen von "Bauunternehmen" oder "Restaurierungsfirmen", wenn die Arbeiten innerhalb von fünf Jahren nach Abschluss der Arbeiten stattfinden. Außerhalb dieses Falls darf der Vermieter immer die Steuerpflicht der Mehrwertsteuer auf den als Anzahlung gezahlten Anteil der Miete wählen. In jedem Fall sind die geltenden Mehrwertsteuersätze die üblichen Sätze, die zum Zeitpunkt der Zahlung des Vorschusses gelten. Für die Zwecke der Registrierungssteuer unterliegt der Anteil der als Vorschuss auf die Verkaufsleistung gezahlten Miete stets der Steuer in einem festen Betrag, unabhängig vom für die Kaufurkunde geltenden Regelung (Mehrwertsteuerpflicht oder -befreiung). Hypotheken- und Katastersteuern werden nur zum Zeitpunkt der Eigentumsübertragung erhoben;
- im Falle der Ausübung der Option auf den Kauf der Immobilie gilt das gewöhnliche Regelrecht für Immobilienverkäufe zum Zweck der Mehrwertsteuer und anderer indirekter Steuern;
- Im Falle der Ausübung der Option zum Erwerb der Immobilie gelten die bereits oben beschriebenen Grundsätze für Wohngebäude im Wesentlichen. Daher muss der Eigentümer eine Änderung zugunsten des Mieters ausstellen. Laut der Revenue Agency (Rundschreiben Nr. 4/E von 2015, Abs. 5.1.2.1) muss der Änderungsschein mit Bezug auf den vom Mieter als Vorschuss auf den Verkaufspreis gezahlten Gesamtbetrag ausgestellt werden: d. h. sowohl für den zurückgegebenen Teil als auch für den zurückbehaltenen Teil. Da die übertragbare Wirkung der Lieferung nicht eintritt, ist die Bedingung für die Anwendung der Mehrwertsteuer auf die Beträge im Zusammenhang mit den vom Mieter auf den Verkaufspreis gezahlten Vorschüssen nicht mehr erfüllt. Wie bereits im Zusammenhang mit dem Mietkauf von Wohngebäuden erwähnt, nimmt auch in diesem Fall jeder Teil der Mieten, die im Rahmen des vom Stifter einbehaltenen Preises gezahlt werden, die Art der Gegenleistung an, die für die Ausübung (gegen Gegenleistung) des dem Mietnehmer anerkannten Rechts fällig ist und muss folglich der Mehrwertsteuer zum Standardsatz (22

%) unterliegen. gemäß den üblichen Regeln, die für die Erbringung von Dienstleistungen vorgesehen sind.

13.4. Finanzvermietung

[21]Abgesehen von der Analyse der spezifischen zivilrechtlichen Profile hier beschränken wir uns, soweit es hier von Interesse ist, darauf, dass der Fall der Immobilienfinanzvermietung unter Berücksichtigung des geltenden Steuersystems traditionell von der Finanzbehörde als "komplexe Transaktion" eingestuft wurde Sie besteht im Wesentlichen aus folgenden drei Beziehungen: (i) dem Kaufvertrag, durch den das Leasingunternehmen den Eigentum an der zu finanzieller Vermietung vorgesehenen Immobilie[22] erwirbt; (ii) der Finanzmietvertrag, der zwischen dem Vermieterunternehmen und dem Nutzer geschlossen wird, durch den ersterer die Nutzung der Immobilie an den Nutzer überträgt und der in der Regel die Zahlung einer Anfangsmiete sowie periodische Zahlungen über die Vertragslaufzeit vorsieht; (iii) die Rückgabe des vermieteten

[21] Aus zivilrechtlicher Sicht hat der Gesetzgeber kürzlich mit Artikel 1, Absätzen 136-140, Gesetz Nr. 124/2017, eine allgemeine Disziplin der Vermietung eingeführt. Konkret definiert Absatz 136 den betreffenden Vertrag wie folgt: "*Ein Finanzmietvertrag bezeichnet den Vertrag, durch den die Bank oder Finanzvermittler, die im Register gemäß Artikel 106 des konsolidierten Textes gemäß dem Gesetzesdekret Nr. 385 vom 1. September 1993 registriert ist, sich verpflichtet, einen Vermögenswert seiner Wahl zu kaufen oder bauen zu lassen und gemäß den Angaben derNutzer, der alle Risiken, einschließlich Gefahr, ü b e r n i m m t , u n d d i e stellt für einen bestimmten Zeitraum gegen eine bestimmte Gegenleistung zur Verfügung, die den Kauf- oder Baupreis sowie die Vertragsdauer berücksichtigt. Am Ende des Vertrags hat der Nutzer das Recht, das Eigentum am Vermögenswert zu einem vorher festgelegten Preis zu erwerben oder, falls es nicht ausgeübt wird, die Verpflichtung, es zurückzugeben*." Zuvor war nur die Vermietung von Wohnimmobilien, die als Hauptwohnsitz genutzt werden sollten, ausdrücklich geregelt (Artikel 1, Absatz 76 ff., Gesetz Nr. 208/2015), definiert wie folgt: "*Mit dem finanziellen Mietvertrag einer als Hauptwohnsitz verwendeten Immobilie ist die Bank oder der Finanzvermittler, der im in Artikel 106 genannten Register* registriert ist des konsolidierten Textes der Bank- und Kreditgesetze, auf das *im Gesetzesdekret Nr. 385 vom 1. September 1993 Bezug genommen, verpflichtet sich, die Immobilie nach Wahl und nach den Angaben des Nutzers zu kaufen oder errichten zu lassen , der alle Risiken, einschließlich der Peripherie, übernimmt und sie für eine bestimmte Zeit gegen eine bestimmte Gegenleistung zur Verfügung stellt, die den Kauf- oder Baupreis sowie die Dauer der Vertrag. Am Ende des Vertrags hat der Nutzer das Recht, das Eigentum an der Immobilie zu einem vorher festgelegten Preis zu erwerben*." Die betreffenden Bestimmungen sind gemäß Artikel 1, Absatz 140, Gesetz Nr. 124/2017, weiterhin in Kraft zu betrachten.

[22] Der Vollständigkeit halber sollte beachtet werden, dass sich der Finanzmietvertrag auch auf zu bauende oder im Bau befindliche Immobilien beziehen kann.

Vermögenswerts, die erfolgt, wenn der Nutzer am Ende des Mietvertrags die im selben Finanzierungsleasingvertrag vorgesehene Kaufoption ausübt.

Dennoch ist es möglich, die wichtigsten Steuerprofile des betreffenden Vertragsfalls zu betrachten.

13.4.1. Der Kauf der'Eigentum der Gesellschaftà Vermietung

Der Kauf der Immobilie durch die Leasinggesellschaft unterliegt grundsätzlich dem üblichen Regelwerk, das für Zwecke der Mehrwertsteuer und anderer indirekter Steuern für die Verkaufsurkunden von Immobilien[23] festgelegt ist.

Die einzige Ausnahme war für die vom 1. Januar 2016 bis 31. Dezember 2020 durchgeführten Urkunden im[24] Zusammenhang mit Wohngebäuden vorgesehen, bei denen die Kaufurkunde außerhalb des Mehrwertsteuergeltungsbereichs oder befreit war[25] und der Mieter erklärte, dass er die Voraussetzungen erfüllte, um vom Vorteil des "ersten Hauses" zu profitieren. In diesem Fall sah der letzte Absatz von Artikel 1 des Tarifs, Teil I, der dem Präsidialdekret 131/86 angehängt ist, die Anwendung der Registrierungssteuer mit einem Satz von 1,5 % vor, "wenn die Überweisung an Banken und Finanzintermediäre erfolgt, die zur Ausübung des Mandats befugt sind, *finanzielle Vermietungsaktivitäten und betreffen Wohnhäuser der kadastralen Kategorie außer A/1, A/8 und A/9, die unter finanzieller Pacht von Nutzern erworben wurden, für die die in den Noten II-bis und II-sexies genannten Bedingungen erfüllt sind*". Darüber hinaus wurden Note II-sexies

---

[23] In diesem Zusammenhang sei auf die fragwürdige Position des Wirtschafts- und Finanzministeriums in der Antwort auf die parlamentarische Frage Nr. C.5/05349 vom 23. April 2015 hingewiesen, mit der das Ministerium die Nichtanwendung der in Artikel 19-bis1, Absatz 1, Buchstaben i, vorgesehenen Hypothese der "objektiven Nichtabzugsquote" *in Bezug auf die* Kauf von Wohngebäuden durch Vermieterunternehmen. Nach Ansicht des Ministeriums kann das Leasingunternehmen nicht den in der oben genannten Bestimmung genannten "Bauunternehmen" gleichgestellt werden, da diese Anforderung – die mit dem Hauptzweck der durchgeführten Tätigkeit verbunden ist – "*im Fall einer Vermietungsgesellschaft, deren Haupttätigkeit der Kauf von Gebäuden zum Zweck der nachfolgenden Tätigkeit ist, nicht erkennbar wäre Wiederverkauf*".

[24] Siehe Artikel 1, Absätze 83 und 84, Gesetz Nr. 208 vom 28. Dezember 2015.

[25] Obwohl das Gesetz dies nicht vorsah, wurde argumentiert, dass unter Berücksichtigung der Bedingungen für die Anwendung des oben genannten Präferenzsatzes selbst der Kauf einer Wohnimmobilie nach dem Mehrwertsteuersystem des im Rahmen der Steuererleichterung der "Erste" vorgesehenen Mehrwertsteuersatz von 4 % unterliegt. Die Finanzbehörde hatte sich in diesem Sinne auch in dem Leitfaden "Wohnungsimmobilienvermietung" (Abs. 3.3) ausgedrückt, der im Februar 2016 in Zusammenarbeit mit Assilea und dem Nationalen Notarischen Rat veröffentlicht wurde.

in Artikel 1 des Tarifs, Teil I, der dem Präsidialdekret 131/86 angehängt ist, eingeführt, der festlegte, dass "*bei der Anwendung von Note II-bis auf Überweisungen an Banken und Finanzintermediäre, die zur Durchführung von Finanzleasingtätigkeiten befugt sind, der Nutzer anstelle des Käufers betrachtet wird und anstelle des Käufers der Nutzer und anstelle der"Kaufurkunde, der Finanzmietvertrag*". In jedem Fall wurde die Disziplin des sogenannten Preiswerts als nicht anwendbar angesehen[26]. Diese Maßnahme scheint bis heute nicht verlängert worden zu sein, und daher unterliegen die ab dem 1. Januar 2021 eingeführten Gesetze dem regulären Steuersystem. Mit der Folge, dass die Kaufurkunden von Wohnimmobilien durch Vermieter einer Registrierungssteuer von 9 % unterliegen, sofern der Verkäufer keine steuerpflichtige Person für die Mehrwertsteuer ist, unabhängig davon, dass der Nutzer eine natürliche Person ist, die die Immobilie als "erstes Zuhause" nutzt. Der Vollständigkeit halber sei darauf hingewiesen, dass ab 2021 auch die zusätzlichen Erleichterungsregelungen zum Abzug der Mietkosten für IRPEF, wie sie in Artikel 1, Absatz 82 desselben Gesetzes Nr. 208/2015 für Nutzer von als Hauptwohnsitz genutzten Wohnimmobilien vorgesehen sind, nicht anwendbar sind[27].

Schließlich sei erneut bezüglich des Kaufs der Immobilie durch das Vermietungsunternehmen daran erinnert, dass Artikel 57, Absatz 1-ter, des Präsidialdekrets 131/1986 festlegt, dass der Nutzer der verpachteten Immobilie gemeinsam mit der Leasinggesellschaft zur Zahlung der Steuern im Zusammenhang mit dem Kauf der Grundstück, das im Rahmen eines Finanzmietvertrags gewährt werden soll (auch wenn die Immobilie gebaut oder im Bau ist). Die gleiche Hypothese der gebürtigen Haftung des Nutzers wurde auch für die Zwecke der Hypotheken- und Katastersteuern durch eine Änderung von Artikel 11, Absatz 2, Präsidialdekret 347/1990 vorgeschlagen. Diese besondere Regelung zur Haftung wurde ab 2011 durch das Stabilitätsgesetz von 2011 eingeführt[28]. In den Absichten des

---

[26] Siehe unter anderem den oben genannten Leitfaden der Finanzbehörde "Wohnungsimmobilienvermietung" (Abs. 3.3) vom Februar 2016.

[27] Siehe Artikel 1, Absätze 82 und 84, Gesetz Nr. 208 vom 28. Dezember 2015. Die Einrichtung bot Personen unter 35 Jahren zum Zeitpunkt der Vertragsunterzeichnung und einem Gesamteinkommen von maximal 55.000 Euro folgende Anreize: (i) die Abzugsquote von 19 % der Mietzahlungen (bis zu einem Höchstbetrag von 8.000 Euro pro Jahr); und (ii) die Absetzbarkeit von 19 % des Kaufpreises (bis zu einem Höchstbetrag von 20.000 Euro). Für Personen ab 35 Jahren und mit einem Gesamteinkommen von nicht mehr als 55.000 Euro waren die Steueranreize stattdessen folgende: (i) die Abgreifbarkeit von 19 % der Mietzahlungen (bis zu einem Höchstbetrag von 4.000 Euro pro Jahr); und (ii) die Selbstbeteiligung von 19 % des Kaufpreises (bis zu einem Höchstbetrag von 10.000 Euro).

[28] Diese neue Verordnung wurde mit Wirkung zum 1. Januar 2011 durch Artikel 1, Absatz

Gesetzgebers strebt er an, die steuerlichen Folgen der finanziellen Pachttransaktion mit denen des traditionellen Kaufvertrags gleichzusetzen. Daher liegt die Verantwortung für die indirekten Steuern beim Kauf der Immobilie derzeit auch bei der Nutzung, gemeinsam und einzeln mit den Parteien des Kaufgeschäfts (Verkäufer und Leasinggesellschaft) sowie beim öffentlichen Amtsträger.

13.4.2 Das Steuerregime des Mietvertrags

Kommen wir zur Untersuchung des Steuersystems des Mietvertrags, so sollte zunächst darauf hingewiesen werden, dass dieser für die Zwecke der Registrierungssteuer nicht mehr mit einem Mietvertrag gleichgesetzt wird, sondern mit der für Verträge finanzieller Natur vorgesehenen Disziplin übereinstimmt.

Diese Qualifikation ist das Ergebnis der Änderungen, die durch das oben genannte Stabilitätsgesetz für 2011 eingeführt wurden. Sie änderte die Note zu Artikel 1 des Tarifs, Teil II, der dem Konsolidierten Gesetz über die Registrierungssteuer[29] beigefügt ist und heute vorsieht, dass "*Verträge im Zusammenhang mit Bank- und Finanztransaktionen und -dienstleistungen sowie Verbraucherkrediten, einschließlich solcher Immobilienfinanzmietverträge, für die Titel VI des Gesetzesdekrets Nr. 385 vom 1. September 1993 vorschreibt, dass das schriftliche Formular unter Androhung der Nichtigkeit nur im Falle der Nutzung registriert werden kann*" (Hervorhebung hinzugefügt). Zuvor unterlagen mit den im Gesetzesdekret Nr. 223 von 2006 genannten Änderungen Mietverträge für Steuerzwecke der Registrierung dem gleichen Regime, das auch für gewöhnliche Mietverträge gilt.

Infolge der durch das Stabilitätsgesetz von 2011 eingeführten Änderungen profitieren Mietverträge daher wieder vom vollständigen alternativen Mehrwertsteuersystem, das durch die Artikel 5, Absatz 2[30] und 40, erster Satz[31], des TUR geregelt ist. Daher unterliegt der Leasingvertrag, der durch eine nicht beglaubigte private Urkunde besteht, der Registrierung im Falle der Nutzung, bei der alle Bestimmungen des

---

15, Buchstabe a), Nr. 1 und B, Gesetz Nr. 220 vom 13. Dezember 2010 eingeführt.

[29] Siehe Artikel 1, Absatz 15, Buchstabe a), Nr. 2, Gesetz Nr. 220 vom 13. Dezember 2010.

[30] Die Bestimmung sieht vor, dass "*nicht authentifizierte private Urkunden im Falle der Nutzung der Registrierung unterliegen, wenn alle darin vorgesehenen Bestimmungen sich auf Transaktionen beziehen, die der Mehrwertsteuer unterliegen* ".

[31] "*Für Gesetze im Zusammenhang mit der Lieferung von Waren und Dienstleistungen, die der Mehrwertsteuer unterliegen, wird die Steuer in einem festen Betrag erhoben*."

Vertrags sich auf Transaktionen beziehen, die der Mehrwertsteuer unterliegen. Im Falle einer Registrierung wird der Finanzmietvertrag mit einem festen Satz besteuert.

Wie von der Finanzbehörde bestätigt[32], gelten nach den Änderungen an der oben genannten Anmerkung zu Artikel 1 des Tarifs, Teil II, die Ausnahmen vom Prinzip der alternativen Mehrwertsteuerregistrierung oder den Steuerregelungen gemäß Artikel 5 des Tarifs, Teil I, der dem TUR beigefügt ist, nur im Hinblick auf gewöhnliche Immobilienpachtverträge.

Bezüglich des für die Mehrwertsteuer geltenden Regimes kann man unter Berücksichtigung der nationalen Bestimmungen, die die Lieferung von Waren von der Dienstleistungserbringung unterscheiden[33], grundsätzlich sagen, dass der Leasingvertrag – *also* die Lieferung, die aus der Konzession der Nutzung von Waren gegen periodische Gegenleistung besteht – als Dienstleistungserbringung (und nicht als Lieferung von Waren) gilt, unter Berücksichtigung der Tatsache, dass das Eigentum Der rechtliche Status der Immobilie bleibt beim Vermieter bis zum Zeitpunkt der Rückgabe durch den Mieter. Außerdem die Künste. 7-Viertel und 7-Sexies des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 schließen ausdrücklich finanzielle Vermietung unter die "Erbringung von Dienstleistungen" ein. Dasselbe gilt für Artikel 16, Absatz 3, des Präsidialdekrets 633/1972, der den für Finanzmietverträge geltenden Satz regelt. Eine Bestätigung dieses Ansatzes findet sich auch in der Praxis der Revenue Agency[34].

Was die praktisch geltenden Regeln betrifft, so ist der Leasingvertrag für Mehrwertsteuerzwecke durch die Mietverträge abgedeckt. In diesem Sinne äußerte sich die Finanzbehörde und erklärte: "*Die Bestimmungen in Artikel 10, Absatz 1, Nr. 8), 8-bis) und 8-ter) des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 sehen kein spezifisches Regime für die Immobilienvermietung vor. Daher unterliegen für Mehrwertsteuerzwecke Immobilienmietzahlungen derselben Behandlung wie bei gewöhnlichen Mietverträgen, während die Teile, die die Rücknahme der Immobilie betreffen, den Übertragungsregeln folgen.*" [35] In der Regel unterliegen daher Pachtzahlungen Steuerpflicht- oder Befreiungsregelungen gemäß den in Artikel 10, Absatz 1, Nr. 8 des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 festgelegten Bedingungen. Was den Tarif betrifft, so ist die Bestimmung

---

[32] Siehe Rundschreiben Nr. 12/E vom 11. März 2011, Absatz 1.2.

[33] Kunst. 2 und 3 des Präsidialdekrets Nr. 633/1972.

[34] Siehe unter anderem Rundschreiben Nr. 18/E vom 29. Mai 2013, Abs. 3.5. Eine indirekte Bestätigung findet sich auch in neueren Urteilen, wie etwa Rechtsberatung Nr. 904-2/2018 und der Antwort vom 27. September 2022, Nr. 478.

[35] Siehe Rundschreiben Nr. 18/E vom 29. Mai 2013, Abs. 3.5.

von Artikel 16, Absatz 3, des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 zu berücksichtigen, wonach "*Für die Erbringung von Dienstleistungen ... abhängig von Finanzpachtverträgen, Mietverträgen und ähnlichen Verträgen wird die Steuer zum gleichen Satz erhoben, wie er im Falle eines Verkaufs der Waren gelten würde ... Daten mit Finanzmietverträgen, Mietverträgen und ähnlichen Verträgen*".

13.4.3 Das Steuerregime, das auf die Ausübung der'Option zum Kauf der Immobilie

Der Kauf von Immobilien durch Ausübung der Rückzahlungsoption, die üblicherweise in Finanzierungsmietverträgen vorgesehen ist, unterliegt einem besonderen Regime für indirekte Steuerzwecke.

Die betreffende Disziplin ist in Artikel 35, Absatz 10-ter.1, Gesetzesdekret Nr. 223 vom 4. Juli 2006 enthalten, der die Anwendung von Registrierungs-, Hypotheken- und Katastralsteuern in einem festen Betrag vorsieht[36]. Ziel dieser Regeln ist es, eine wesentliche Gleichwertigkeit zwischen dem direkten Kauf der Immobilie und dem Kauf durch finanzielle Mietverträge sicherzustellen. Daher wird für die Zwecke der indirekten Besteuerung die höchste Steuerlast (dargestellt durch proportionale Besteuerung) nur einmal zum Zeitpunkt des Kaufs der Immobilie durch das Vermietungsunternehmen gezahlt.

Es ist vernünftig anzunehmen, dass die betreffende Gesetzgebung keinen förderlichen Zweck hat. Aus diesem Grund wird angenommen, dass er durch Artikel 10, Absatz 4, des Gesetzgebungsdekret Nr. 23/2011 nicht aufgehoben wurde[37] und daher auch weiterhin für die Rücknahme von

---

[36] Der betreffende Absatz – eingeführt durch Artikel 1, Absatz 15, Letter c), Nr. 2, Gesetz Nr. 220/2010, mit Wirkung zum 1. Januar 2011 im Rahmen der Reform der indirekten Besteuerung von Mietverträgen, die durch das oben genannte Stabilitätsgesetz von 2011 eingeführt wurde – legt fest, dass "*Zu den von den Banken und autorisierten Finanzintermediären durchgeführten Überweisungen, wie in Artikel 106 des konsolidierten Textes der Bankgesetze und gemäß Gesetzesdekret Nr. 385 vom 1. September 1993 in der jeweils gültigen Fassung, falls der Nutzer die Option zum Kauf der im Rahmen eines Finanzierungsmietvertrags gewährten Grundstücks ausübt, oder im Fall einer Immobilie, die aus finanziellen Mietverträgen hervorgeht, die aufgrund der Nichteinhaltung der Nutzer-, Registrierungs-, Hypotheken- und Katastralsteuern sind in einem festen Betrag fällig*". Daher gilt die Besteuerung in einem festen Betrag auch für den Wiederverkauf von Immobilien, der durch Finanzintermediäre im Zusammenhang mit Finanzmietverträgen durchgeführt wird, die aufgrund von Zahlungsverzug des Nutzers beendet wurden.

[37] Eine Regel, die, wie bekannt, die Aufhebung aller steuerlichen Vorteile im Zusammenhang mit Urkunden vorsieht, die der proportionalen Registrierungssteuer von 9 % oder 2 % unterliegen.

Wohngebäuden gilt[38].

Was das Mehrwertsteuerregime betrifft, [39]so unterliegt laut der Finanzbehörde die Ausübung der Kaufoption dem regulären Regelwerk für den Verkauf von Immobilien gemäß Artikel 10, Absatz 1, Nr. 8-bis und 8-ter, Präsidialdekret Nr. 633/1972.

13.4.4 Weitere Beobachtungen

Bezüglich der Behandlung im Rahmen der Mehrwertsteuer sollte daran erinnert werden, dass der Gerichtshof der Europäischen Union festgestellt hat, dass unter bestimmten Bedingungen der Finanzmietvertrag eine Lieferung von Waren und keine Dienstleistungslieferung darstellt. Dieser Ansatz hätte erhebliche Konsequenzen, insbesondere hinsichtlich der Behandlung periodischer Mieten und des Zeitpunkts, zu dem die Transaktion durchgeführt wird.

Dieser Ansatz muss in jedem Fall unter Berücksichtigung der Fehlanpassung zwischen dem in der Mehrwertsteuerrichtlinie enthaltenen Begriff der Lieferung von Waren (und der von einigen Länder der Union vorgenommenen Umsetzung) und dem in das italienische Rechtssystem übertragenen Konzept bewertet werden, in dem – in der Regel und mit speziellen Ausnahmen – die rechtliche Eigentumsübertragung der Waren erforderlich ist, damit eine Lieferung stattfinden kann[40].

Dennoch ist es erwähnenswert, unter den bedeutendsten Entscheidungen das Urteil vom 4. Oktober 2017, C-164/16 (Commissioners for Her Majesty's Revenue & Customs gegen Mercedes-Benz Financial Services UK Ltd), in dem das Gericht entschied, dass "*Der Ausdruck 'Mietvertrag mit einer Klausel, nach der die Immobilie normalerweise spätestens zum Zeitpunkt der Zahlung erworben wird'' auf Artikel 14(2)(b) der Richtlinie 2006/112/EG vom 28. November 2006 über das gemeinsame Mehrwertsteuersystem Bezug genommen, so ausgelegt werden müssen, dass er auf einen Standard-Mietvertrag mit Kaufoption anwendbar ist, wenn aus den finanziellen Bedingungen des Vertrags*

---

[38] In diesem Sinne A. Busani, Registration tax, Mailand, 2022, S. 2270 ff. Diese Interpretation wird durch den Leitfaden der Revenue Agency "Residential Real Estate Leasing" (Abs. 3.4) vom Februar 2016 bestätigt.

[39] Siehe Rundschreiben Nr. 18/E vom 29. Mai 2013, Abs. 3.5.

[40] Siehe in diesem Sinne auch einen Kommentar zum unten genannten Urteil C-164/16, F.T. Coaloa – A. Bonaria, *Leasing and sale & lease back: the impacts of the judgments of the court of justice*, in *il Fisco*, Nr. 41/2019, S. 3933 ff. und G. Albano, *Urteil vom 4. Oktober 2017 C-164/16: erste Überlegungen*, in *La lettera di Assilea*, Nr. 6/2017, S. 36 ff.

abgeleitet werden kann, dass die Ausübung des Vertrags bei einem Kaufrecht nicht der Fall ist.Die Option ist die einzige wirtschaftlich sinnvolle Entscheidung, die der Pächter treffen kann, wenn der Vertrag bis zum Ende erfüllt wurde, was dem nationalen Gericht zu überprüfen ist." Genauer gesagt betraf die Entscheidung eine besondere Vertragsform, die im Vereinigten Königreich von einem Autohersteller verwendet wird, um seinen Kunden die Nutzung von Fahrzeugen durch die Zahlung periodischer Mieten zu ermöglichen und das ein Optionsrecht zum Kauf am Ende des Vertrags durch die Zahlung einer "Maxi-Fee" in Höhe von etwa 40 % des Fahrzeugwerts vorsieht[41].

Nach Ansicht des Gerichts "*reicht die Tatsache, einen Vertrag als 'Finanzvermietungsvertrag' einzustufen, an sich nicht aus, um die physische Lieferung von Waren, die auf der Grundlage dieser Waren erfolgen, in eine Kategorie von Transaktionen zu fallen, die der Mehrwertsteuer unterliegen .Es ist auch notwendig, um sie als 'Lieferung von Waren' im Sinne der Mehrwertsteuerrichtlinie zu betrachten, festzustellen, ob der Gegenstand dieses Vertrags der 'Mietvertrag mit einer Klausel, dass das Eigentum normalerweise spätestens bei Zahlung der letzten Rate erworben wird' im Sinne der Artikel 14 Absatz 2 Buchstabe b dieser Richtlinie*. Im Vorliegen einer Kaufoption muss laut Gericht *"angenommen werden, dass das Adverb 'normalerweise' sich lediglich auf die vorhersehbare Entwicklung bis zum Abschluss einer Vereinbarung bezieht, die von den Parteien in gutem Glauben gemäß dem Prinzip pacta sunt servanda abgeschlossen* wurde".

Dennoch ist es notwendig, eine Einzelfallbeurteilung durchzuführen, wobei die Eigenschaften des Vertrags berücksichtigt werden, um zu verstehen, ob die Ausübung der Kaufoption das "normale" Ergebnis des Vertragsverhältnisses darstellt oder nicht. Genauer gesagt erklärt das Gericht: "*Die Situation wäre nur dann anders, wenn die Ausübung der Kaufoption, obwohl formal optional, tatsächlich angesichts der finanziellen Bedingungen des Vertrags als die einzig wirtschaftlich sinnvolle Entscheidung des Mieters erscheint. Dies kann der Fall sein,*

---

[41] Aus dem Wortlaut der Entscheidung geht hervor, dass der betreffende Vertrag monatliche Raten vorsieht, deren Gesamtsumme etwa 60 % des Verkaufspreises des Fahrzeugs einschließlich der Finanzierungskosten entspricht. Wenn der Nutzer die Option zum Kauf des Fahrzeugs ausüben möchte, muss er daher etwa 40 % des Verkaufspreises zahlen. Dieser Betrag würde eine Schätzung des durchschnittlichen Restwerts des Fahrzeugs am Ende des Vertrags darstellen. Drei Monate vor Vertragsende wird der Kunde gefragt, ob er die Kaufoption ausüben möchte. Laut den Feststellungen des verweisenden Gerichts geben fast die Hälfte der Mieter eine bejahende Antwort ab.

wenn aus dem Vertrag hervorgeht, dass bei der Ausübung der Option die Summe der vertraglichen Raten dem Marktwert des Vermögenswerts, einschließlich der Finanzierungskosten, entspricht und die Ausübung der Option nicht von dem Nutzer eine erhebliche zusätzliche Zahlung erfordert."[42]

Die oben genannte Entscheidung C-164/16 ist nicht das einzige Urteil, in dem der Gerichtshof Positionen vertreten hat, die potenziell von der italienischen Praxis abweichen. Beispiele hierfür sind das jüngste Urteil vom 27. März 2019, C-201/18 (Mydibel SA gegen État belge) über Verkauf und Rückvermietung[43].

Positionen, die auf einer ähnlichen Begründung beruhen (d. h. auf der wesentlichen Äquivalenz, für Mehrwertsteuerzwecke, des Erwerbs eines Vermögenswerts durch einen übertragbaren Leasingvertrag und durch einen gewöhnlichen Kaufvertrag), wurden ebenfalls vom Kassationsgerichtshof in Bezug auf bestimmte Mehrwertsteuerprofile im Zusammenhang mit Finanzierungsleasingverträgen geäußert [44], obwohl

---

[42] Dennoch im Hinblick auf dieselbe Entscheidung ist es interessant zu bemerken, dass in der Beschreibung der Tatsache ausdrücklich angegeben wird, dass ein anderer Vertragstyp – der vom selben Steuerpflichtigen verwendet wird – als Warenlieferung (und nicht als Dienstleistung) qualifiziert werden muss, was vorsieht, dass die Summe der monatlich gezahlten Mieten in der Regel den Gesamtverkaufspreis des Fahrzeugs darstellt, einschließlich der Finanzierungskosten. Um die Immobilie zu erwerben, muss am Vertragsende nur eine bescheidene Summe hinzugefügt werden (sogenannte "S.dd. "Optionskosten"). Diese Endzahlung ist im Vertrag vorgesehen und hängt nicht von der Ausübung der Option ab. Die "Optionsgebühren" werden zusammen mit der letzten Rate vom Kundenkonto abgezogen , deren Zahlung zeitgleich mit der Eigentumsübertragung erfolgt.

[43] In diesem Urteil bestätigte das Gericht das Gericht, dass eine Sale-and-Lease-Back-Transaktion eine einzige Transaktion finanzieller Natur darstellt (die darauf abzielt, der Gesellschaft, die die Immobilie verkauft, Liquidität zu verschaffen), da der Überträger den ununterbrochenen und dauerhaften Besitz der Immobilie für den Verkauf der Immobilie behält.Durchführung aktiver Transaktionen, die für Mehrwertsteuerzwecke relevant sind. Im Wesentlichen wäre es laut Gericht in Bezug auf den untersuchten Fall und der Überprüfung durch das nationale Gericht nicht möglich, den Verkauf und die Rückvermietung zu Mehrwertsteuerzwecken in einen Verkauf zu veräußern, gefolgt von der Rückvermietung derselben Immobilie an den ursprünglichen Verkäufer.

[44] Siehe unter anderem das Kassationsgericht, Urteil Nr. 20951 vom 16. Oktober 2015, bestätigt durch den folgenden Beschluss vom 10. Mai 2019, Nr. 12457. Mit diesen Entscheidungen stellte das Gericht das Recht des Nutzers auf eine Rückerstattung der im Zusammenhang mit den finanziellen Mietzahlungen gezahlten Mehrwertsteuer gemäß Artikel 30, Absatz 3, Letter c) des Präsidialdekrets Nr. 633/72 fest, noch vor der Ausübung des Rücknahmerechts. Dies liegt daran, dass der Leasingvertrag für den Nutzer mit dem Kauf eines "Kapitalvermögens" gleichgesetzt werden muss, einer Operation, die Voraussetzung für die Anforderung einer "beschleunigten" Rückzahlung ist. In ähnlichem Sinne wurden die

es bis heute keine Urteile gibt, die sich speziell auf das Steuerregime der betreffenden Verträge beziehen. Als Beispiel sei darauf hingewiesen, dass der Kassationsgerichtshof – wobei er von mehreren seiner Präzedenzfälle in ähnlichen Fällen abweicht – die Möglichkeit der Anwendung der sogenannten Mehrwertsteuerobergrenze im Zusammenhang mit der auf Finanzmietzahlungen im Zusammenhang mit einem Immobilienmietvertrag erhobenen Mehrwertsteuer abgelehnt hat, und folgendes Prinzip begründet: "*Der Mietvertrag betreffend ein Gebäude oder eine Baufläche impliziert die Übertragung auf die Nutzer der wirtschaftlichen Verfügbarkeit des Eigentums und ist daher mit dem Kauf von Waren und nicht mit dem Erwerb von Dienstleistungen vergleichbar; daraus folgt , dass das im Präsidialdekret Nr. 633 von 1972, Art. 8, Absatz 2, erwähnte Steueraussetzungsregelung aufgrund des in Absatz 1, Buchstabe c) genannten Ausnahme der genannten Bestimmung nicht anwendbar ist*"[45]. Es ist wichtig zu beachten, dass der Oberste Gerichtshof in der oben genannten Reihenfolge ausdrücklich auf die Rechtsprechung des Gerichtshofs Bezug genommen hat, die Leasingverträge im Zusammenhang mit dem Verkauf von Waren einschließt. Dieses Prinzip, obwohl innovativ in Bezug auf die Rechtsprechung der Legitimität, entspricht stattdessen der konsolidierten Position der Finanzamtsbehörde, die, wenn auch zu den begrenzten Zwecken, die Verwendung der sogenannten Mehrwertsteuerobergrenze für Immobilienvermietungsverträge zu verweigern, diese stets an Verträge zum Verkauf von Immobilien gleichgesetzt hat[46].

Urteile des gleichen Kassationsgerichts Nr. 5218 vom 27. Februar 2025 und Nr. 24968 vom 9. September 2025 in jüngerer Zeit geäußert. Im letztgenannten Urteil wurde insbesondere festgestellt, dass "*im Kontext eines Mietvertrags das Recht auf eine Rückerstattung der überschüssigen absetzbaren Mehrwertsteuer für im Rahmen dieses Vertrags gehaltenen Vermögenswerte dem Mieter nur dann zusteht, wenn folgende Bedingungen erfüllt sind: Eigentumsübertragung an den Mieter am Vertragsende oder Zuordnung der wesentlichen Eigenschaften der Immobilie an den Leasingnehmer Dirigent; Summe von Raten und Zinsen entspricht dem Marktwert der Vermögenswerte; Die Ausübung der Kaufoption ist die einzig wirtschaftlich sinnvolle Wahl für den Mieter. Das Recht, die Mehrwertsteuer auch für Renovierungs- oder Instandhaltungsarbeiten von vermieteten Immobilien im Besitz Dritter abzusetzen, wird anerkannt, sofern eine instrumentelle Verbindung zwischen diesen Vermögenswerten und der durchgeführten Geschäftstätigkeit* besteht."

[45] Kassationsgericht, Anordnung Nr. 535 vom 14. Januar 2021. Im gleichen Sinne, Kassationsgericht, Beschluss Nr. 28728 vom 18. Oktober 2021.

[46] Das bereits von der Revenue Agency mit dem Rundschreiben 145/E von 1998 zum Ausdruck gebrachte Grundsatz, in dem festgelegt wurde: "*In jedem Fall bleibt das Verbot, die Obergrenze für den Erwerb von Gebäuden zu nutzen, bestehen, abhängig von*

In diesem Zusammenhang ist es erwähnenswert, dass die Finanzbehörde die "Äquivalenz" auf dieses Profil beschränkt, ohne sie *gerichtlich* auf das Steuerregime des Mietvertrags auszudehnen. Bis heute scheint es tatsächlich nicht, dass die Agentur ihre Ausrichtung zur Klassifizierung des Vertrags offiziell geändert hat oder die vom Gerichtshof vorgenommene Auslegung berücksichtigt hat, die ich oben kurz erwähnt habe[47] [48].

13.5. Die Vermietung von "Immobilienunternehmen"

Der Pachtvertrag eines Geschäfts ist der Vertrag, durch den ein Subjekt (sogenannter Vermieter) die Nutzung einer Gesellschaft oder einer Zweigstelle eines Geschäfts, d. h. eines Vermögenswertskomplexes, der

---

Beschaffungsverträgen, die deren Bau oder Vermietung zum Ziel haben; und diesliegt daran, dass die in Brief c) des Artikels 8 des Präsidialdekrets Nr. 633 von 1972 erwähnte Bestimmung ausdrücklich nur die Bereitstellung von Gebäuden ausschließt, der Ausschluss eindeutig auf diese Methoden des Erwerbs der Gebäude selbst ausgeweitet werden soll, die eine gleichwertige Wirkung erzielen". Das Prinzip wurde zuletzt mit Antwort Nr. 304 vom 3. September 2020 bestätigt. Siehe auch zum Thema der Anpassung des Abzugs gemäß Artikel 19-bis2 des Präsidialdekrets Nr. 633/72 die Antwort vom 17. September 2018, Nr. 3.

[47] Die italienische Gesetzgebung, die sie umsetzt, sollte grundsätzlich verhindern, dass die vom Gerichtshof geäußerten Grundsätze direkt ausgeweitet werden, insbesondere wenn die Anwendung dieser Grundsätze zu einer Bestrafung für den Steuerpflichtigen führt. Zum Beispiel, für weitere Beobachtungen zu diesem Thema siehe Siehe. R. Corso – P. Maspes, *La cession c' è o non c' è? Der Hamletic-Fall der Mehrwertsteuer auf den Verkauf der Waren, die dem Verkauf und Leasing unterliegen,* in *Corr. Trib.*, Nr. 40, 2021, S. 3813 ff. und C. De Ieso, *Stop the tripartite Decomposition of Sale and Lease Back: neue kritische Fragen zur Mehrwertsteuerbehandlung am Horizont?*, in *Corr. Trib.*, Nr. 11, 2021, S. 971 ff.

[48] Es sei darauf hingewiesen, dass die Finanzbehörde den Eintritt der vom Gerichtshof entwickelten Grundsätze in das italienische Rechtssystem anerkannt hat – insbesondere das Prinzip, nach dem die Eigentumsübertragung die notwendige und hinreichende Voraussetzung für die Übertragung von Vermögenswerten ist – Bezüglich Verkaufs- und Rückvermietungsverträgen. Dies bezieht sich auf die (unveröffentlichte) Stellungnahme der Regionaldirektion Emilia Romagna vom 4. August 2021, Nr. 956/2754/2021, sowie auf Beschluss Nr. 3/E vom 3. Februar 2023, mit der die Agentur ausdrücklich festlegte, dass – unter bestimmten Bedingungen – ein Kauf- und Rückvermietungsvertrag für Mehrwertsteuerzwecke als Darlehensvertrag behandelt werden muss, und es ist nicht bereits in die separaten Transaktionen wie Verkauf und Rückmietung desselben Vermögenswerts unterteilt. Laut der Agentur muss die oben genannte "Requalifikation" aus der Einzelfallanalyse der Merkmale des Werkstatts abgeleitet werden. Insbesondere muss der Verkauf & Lease Back für Mehrwertsteuerzwecke als finanzielle Transaktion gelten, bei der der Übertrager/Nutzer weiterhin über das vermietete Vermögen "unter Ausübung der dem Eigentümer zustehenden wesentlichen Vorrechte" veräußert. Die gleichen Grundsätze wurden dann in Antwort Nr. 206 vom 7. Februar 2023 bestätigt.

gemäß Artikel 2555 des italienischen Zivilgesetzbuchs zur Ausübung des Geschäfts organisiert ist, überträgt. [49]Tag.

Die Vermietung eines Unternehmens gegen Gegenleistung ist eine Dienstleistungserbringung, die für Mehrwertsteuerzwecke gemäß Artikel 3, Absatz 2, Nr. 1) des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 relevant ist. Üblicherweise unterliegen daher Gewerbemietgebühren der Mehrwertsteuer mit dem gewöhnlichen Satz von 22 %, und die Registrierungssteuer wird gemäß dem sogenannten Prinzip der alternativen Mehrwertsteuer/Registrierung gemäß Artikel 40 des Präsidialdekrets Nr. 131/1986 mit einem festen Satz von 200 Euro erhoben.

Dieses Regime hat eine wichtige Ausnahme im Fall der sogenannten "Vermietung einer Immobiliengesellschaft".

Die Ausnahme ist in Artikel 35, Absatz 10-Viertel des Gesetzgebungsdekrets Nr. 223 vom 4. Juli 2006 vorgesehen, das in Gesetz Nr. 248 vom 4. August 2006 umgewandelt wurde, wonach "*Die Bestimmungen zu indirekten Steuern für die Vermietung von Gebäuden gelten, wenn weniger günstig, auch für die Vermietung von Unternehmen, deren Gesamtwert besteht, für mehr als 50 Prozent aus dem normalen Wert der Gebäude, bestimmt gemäß Artikel 14 des Dekrets des Präsidenten der Republik vom 26. Oktober 1972, Nr. 633*".

Diese Bestimmung hat eine erklärte Anti-Vermeidungsabsicht, die darin besteht, zu verhindern, dass das vertragliche Leasingsystem eines Unternehmens instrumentell genutzt wird, um das für die Vermietung von Immobilien vorgesehene indirekte Steuerregime zu umgehen.

Damit dieses Schema anwendbar ist, müssen gleichzeitig folgende Bedingungen erfüllt sein:

- Der Wert der Gebäude[50] muss mehr als 50 % des Gesamtwerts des

---

[49] Dieser Absatz befasst sich ausschließlich mit dem Fall der Vermietung eines gewerblichen Unternehmens (die Verpachtung von Land und Farmen ist daher nicht Gegenstand der Analyse), falls der Vermieter für Mehrwertsteuerzwecke steuerpflichtig ist. In diesem Zusammenhang sei darauf hingewiesen, dass die steuerpflichtigen Personen für Mehrwertsteuerzwecke Pächter sind, die sich aus einer Gesellschaft und einzelnen Unternehmern zusammensetzen, die mehrere Beteiligungen besitzen (oder ein einzelnes Unternehmen, falls der Gegenstand des Pachtvertrags nur ein Zweig des Unternehmens ist). Umgekehrt gelten der einzelne Unternehmer, der das alleinige Unternehmen vermietet (siehe Rundschreiben Nr. 18/E vom 29. Mai 2013 und Beschluss Nr. 35/E vom 6. Februar 2008), und die Privatperson, die keinen Status als "Unternehmer" hat (z. B. der Erbe des Unternehmers, der das Unternehmen nicht weitergeführt hat.Aktivitäten der Verstorbenen).

[50] In der Resolution Nr. 126/E vom 3. April 2008 wurde festgelegt, dass die betreffende Bestimmung "*eingeschränkt auf die Annahme anwendbar ist, dass der Gesamtwert der*

Unternehmens betragen. Beide Elemente der vergleichenden Beziehung (*d. h.* die Gebäude und der Firmenkomplex) nach den Kriterien gemäß Artikel 14 des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 bewertet werden[51]; und

- Die indirekte Steuer, die auf die Vermietung eines Unternehmens anfällt, muss günstiger sein als die für die Vermietung von Gebäuden[52]. Grundsätzlich muss für diesen Vergleich nur das Registrierungssteuerregime berücksichtigt werden[53], da das Mehrwertsteuerregime (Steuerpflicht oder Befreiung) der Transaktion nicht relevant ist.

Es sei darauf hingewiesen, dass im Zusammenhang mit Transaktionen, die unter den Mehrwertsteuerbereich fallen, das für die Vermietung von instrumentalen Gebäuden vorgesehen ist, stets ungünstiger ist als das der

---

Gesellschaft hauptsächlich aus dem normalen Wert von instrumentalen Gebäuden besteht, die gemäß Artikel 10, Absatz 1, Nr. 8) des Präsidialdekrets Nr. 633 vom 26. Oktober 1972 aufgrund ihrer Merkmale nicht unterschiedlich genutzt werden können, ohne radikale Umwandlungen".

[51] In diesem Sinne sind die Rundschreiben vom 1. März 2007, Nr. 12/E und vom 29. Mai 2013, Nr. 18/E.

[52] In der Resolution Nr. 35/E vom 6. Februar 2008 legte die Finanzbehörde fest, dass "*wenn der Pachtvertrag eines Unternehmens mehrere Jahre dauert, um ihn mit den Vorschriften für die Vermietung von instrumentalen Immobilien zu vergleichen, auch die in Vermerkung I) festgelegte Bestimmung zu Artikel 5 des Tarifs, Teil eins, berücksichtigt werden muss, dem TUR angehängt, in dem Teil, in dem er eine Senkung der Registrierungssteuer vorsieht, wenn die Zahlung derselben in einer einzigen Lösung für die gesamte Vertragsdauer erfolgt*". In ähnlichem Sinne lautet die Antwort vom 21. Dezember 2018, Nr. 124/E. Es gibt keine expliziten Positionen in Bezug auf die Hypothese, in der das Unternehmen auch Wohnimmobilien einschließt.

[53] Im Rundschreiben Nr. 12/E vom 1. März 2007 erklärte die italienische Finanzamte, dass "*das Anti-Umkehrungsverhältnis der Regel die Identifikation des ungünstigsten Regimes bei der Anwendung der proportionalen Registrierungssteuer erfordert, die für alle Mietverträge von instrumentalen Gebäuden, sowohl steuerpflichtig als auch befreit, gemäß Artikel 10 vorgesehen ist, n. 8)*". In diesem Praxisdokument wird außerdem festgestellt, dass der betreffende Vergleich weder durch die "*Umstand, dass die Abgabe von befreiten Mietverträgen das Recht auf Abzug des Vermieters einschränkt, noch durch die Umstände, dass, wenn der Mieter ein begrenztes Abzugsrecht hat, eine Miete nach dem Mehrwertsteuersystem* für ihn nachteiliger wäre". Es sei darauf hingewiesen, dass die Irrelevanz des Mehrwertsteuersystems für den betreffenden Vergleich auch durch das Rundschreiben Nr. 18/E vom 29. Mai 2013 und durch Anordnung Nr. 8243 vom 4. Dezember 2020 zu Abschnitt V des Kassationsgerichtshofs bestätigt wird. Es sei jedoch darauf hingewiesen, dass gegenteilige Hinweise in Rundschreiben Nr. 27/E vom 4. August 2006 und in der Resolution Nr. 35/E vom 6. Februar 2008 zu finden sind, in denen das Prinzip bestätigt wurde, dass der Vergleich sowohl in Bezug auf Steuern, Mehrwertsteuer als auch auf Registrierungssteuer erfolgen müsse.

Vermietung eines Unternehmens[54].

Konzentriert man sich auf die Dienstleistungen, die unter den Mehrwertsteuerbereich fallen, bestimmt das kombinierte Auftreten der oben beschriebenen Bedingungen die Unterwerfung der Gewerbemietgebühren der proportionalen Registrierungssteuer für Immobilienpachtverträge (bis zu 1 % für instrumentale Immobilien).

Grundsätzlich muss die proportionale Registrierungssteuer auf den gesamten Mietbetrag berechnet werden. Tatsächlich scheinen weder die Regel noch die Praxis der Revenue Agency die Anwendung der Registrierungssteuer nur auf den Anteil der Miete zu erlauben, der dem Immobilienanteil des gemieteten Geschäftskomplexes zugeschrieben wird. [55]

Die Sonderregelung hat jedoch keine Auswirkungen auf das Mehrwertsteuerregime der Dienstleistung, das weiterhin der Mehrwertsteuer zum regulären Satz von 22 % unterliegt (das in Artikel 10, Absatz 1, Nr. 8 des Präsidialdekret 633/72 vorgesehene Mehrwertsteuerbefreiungsregime ist daher nicht anwendbar).[56]

Abschließend sollte beachtet werden, dass die Anwendung der betreffenden Gesetzgebung auch Auswirkungen auf die Besteuerung nachfolgender Handlungen haben sollte, die denselben Vertrag eingehen. Zum Beispiel können Urkunden, bei denen nur die Mietminderung vorgesehen ist, von der Befreiung von Registrierungssteuer und Stempelsteuer profitieren, wie sie im Zusammenhang mit Mietverträgen durch Artikel 19 des Gesetzesdekrets Nr. 133 vom 12. September 2014 vorgesehen ist, umgewandelt durch Gesetz Nr. 164[57] vom 11. November

---

[54] Dies wurde auch von der Finanzbehörde in Rundschreiben Nr. 12/E vom 1. März 2007 hervorgehoben. Es sei jedoch darauf hingewiesen, dass, wenn der Pachtvertrag eines Unternehmens nicht unter den Mehrwertsteuer fällt, die auf den Pachtvertrag eines Unternehmens fällige Registrierungssteuer (mit einem Satz von 3 % gemäß der Abschlussregelung von Artikel 9, Tarif Teil I, angehängt zum Präsidialdekret Nr. 131/1986) belastender ist als die für Immobilienpacht (mit einem Steuersatz von 2 % besteuert).

[55] In diesem Zusammenhang ist die Meinung von A. Busani, *Registration Tax*, Mailand, 2022 S. 2358, erwähnenswert, wonach "*es bleibt jedoch, dass im Fall eines Geschäftsmietvertrags einschließlich einer Immobilie weiterhin die Möglichkeit besteht, im Vertrag keine einheitliche All-inclusive-Miete festzulegen, sondern die Miete der Immobilie (oder der Gebäude) zu trennen, im Falle der Vermögenswerte, für die für den Pachtvertrag unterschiedliche Sätze angewandt werden) aus der Miete im Zusammenhang mit der Miete der verbleibenden Geschäftsvermögenswerte, mit der Folge, dass jede der genannten Mieten einer eigenen Besteuerung unterliegt (Artikel 23, Absatz 1, TUR) und die Anti-Umzugsregel nicht mehr anwendbar wird*."

[56] Siehe unter *anderem* – Rundschreiben Nr. 18/E vom 29. Mai 2013.

[57] Resolution Nr. 124/E vom 21. Dezember 2018.

2014. Aus demselben Grund sollte es außerdem möglich sein, die jährliche Zahlung der Registrierungssteuer im Zusammenhang mit mehrjährigen Mietverträgen gemäß Artikel 17, Absatz 3 des Präsidialdekrets Nr. 131/1986 zu wählen.

13.6. "Atypische" Fälle: Touristenvermietungen, Co-Working-Spaces, Studentenwohnheime und Seniorenwohnheime

13.6.1 Touristenvermietungen

Das Konzept der "touristischen Vermietung" bezieht sich im Allgemeinen auf eine Unterkunftstätigkeit, die darin besteht, Gebäude für Wohnzwecke für Personen mit Kurzzeitaufenthalten bereitzustellen.

Aus ziviler und administrativer Sicht wird die Angelegenheit durch staatliche, regionale und kommunale Vorschriften geregelt. Aus steuerlicher Sicht gibt es jedoch, mit Ausnahme der "Kurzzeitmieten",[58] keine spezifische Disziplin im Rechtssystem, weshalb es notwendig ist, auf die allgemeinen Grundsätze und Klarstellungen der Steuerbehörden zu verweisen.

Bezüglich der touristischen Vermietung durch Personen, die der Mehrwertsteuer[59] unterliegen, so variiert das Steuersystem für die Zwecke

[58] Die Regelung der "Kurzzeitvermietung" wird durch Artikel 4 des Gesetzesdekrets Nr. 50 vom 24. April 2017 bestimmt, der in Gesetz Nr. 96 vom 21. Juni 2017 umgewandelt wurde und gilt für "*Mietverträge von Immobilien zur Wohnnutzung mit einer Laufzeit von maximal 30 Tagen, einschließlich solcher, die die Bereitstellung von Wäschelieferung und Reinigungsdiensten der Räumlichkeiten vorsehen", von natürlichen Personen außerhalb der Ausübung geschäftlicher Tätigkeiten , direkt oder durch Personen, die Immobilienmaklertätigkeiten betreiben, oder von Personen, die telematische Portale betreiben, vereinbart, wodurch Personen, die eine Immobilie suchen, mit Personen in Kontakt gebracht werden, die Immobilien zur Vermietung* besitzen". Diese Disziplin – die, wie aus den zitierten Textdaten hervorgeht, nur auf Dienstleistungen von natürlichen Personen außerhalb der Ausübung geschäftlicher Tätigkeiten anwendbar ist – ist hier nicht Gegenstand der Analyse.

[59] Die Transaktion fällt unter den Mehrwertsteuergebrauch, wenn der Vermieter in Form einer Gesellschaft gegründet ist oder in jedem Fall, wenn er im Rahmen einer nicht gelegentlichen Tätigkeit handelt, die in Form eines Unternehmens organisiert ist. Zu diesem Punkt sehen Sie, was das Finanzministerium in Bezug auf die Tätigkeit des "*Bed & Breakfast*" in der Resolution Nr. 155 vom 13. Oktober 2000 erklärt hat, in der es heißt, dass "*der Ausschluss vom Mehrwertsteuerbereich nur bestätigt werden kann , wenn die Tätigkeit nicht systematisch oder stabil durchgeführt wird und ohne diese Organisation der Mittel ist das ein Hinweis auf Professionalität bei der Ausübung der Tätigkeit selbst*".

indirekter Steuern je nachdem, ob die Transaktion als Dienstleistungsangebot vom Hoteltyp oder als Immobilienverwaltung eingestuft wird.

Insbesondere wenn die Dienstleistung gemäß Nr. 120 der Tabelle A, Teil III, angehängt dem Präsidialdekret Nr. 633/1972 als Unterkunft in "Unterkunftseinrichtungen" gilt, unterliegt sie der Mehrwertsteuer mit einem reduzierten Satz von 10 %,[60] und die Registrierungssteuer wird in einem festen Betrag gemäß dem Prinzip der alternativen Mehrwertsteuer/Registrierung gemäß Artikel 40 des Präsidialdekrets Nr. 131/1986 erhoben [61].

Die genaue Klassifizierung der Fälle unter die oben genannte Nr. 120 erfordert einen schwierigen interpretativen Aufwand. Es sollte tatsächlich angenommen werden, dass diese Bestimmung sich auf die "*Dienstleistungen bezieht, die an Kunden erbracht werden, die in den in Artikel 6 des Gesetzes Nr. 217 vom 17. Mai 1983 erwähnten Unterbringungseinrichtungen untergebracht* sind", und dass dieses Gesetz durch Gesetz Nr. 135 vom 29. März 2001 aufgehoben wurde[62]. Nach dieser Aufhebung der Intervention wurde Kunst. 1 des D.P.C.M. vom 13. September 2002, in dem festgelegt wurde, dass alle Verweise auf das aufgehobene Gesetz als Bezug auf dasselbe D.P.C.M. und auf die regionalen Vorschriften des Sektors zu verstehen sind.

Im Lichte dieses regulatorischen Rahmens hat die Steuerverwaltung daher mehrfach erklärt, dass die Qualifikation als "Unterkunftseinrichtung" für die betreffenden Zwecke der Bedingung unterliegt, dass die Transaktion auf Grundlage der nationalen und regionalen Gesetzgebung des Sektors eine Tätigkeit touristischer Hotelart

---

[60] In diesem Fall kann das in Artikel 10 Nr. 8 des Präsidialdekret Nr. 633/1972 vorgesehene Mehrwertsteuerbefreiungsregime nicht angewendet werden. In diesem Zusammenhang erscheint es angemessen klarzustellen, dass Artikel 135(1) der Richtlinie 2006/112/EG vorsieht, dass das Mehrwertsteuerbefreiungssystem für die Vermietung und Vermietung von unbeweglichem Eigentum "*die in der Gesetzgebung der Mitgliedstaaten definierten Unterbringungsdienstleistungen, die im Hotelsektor oder in Sektoren mit ähnlichen Funktionen ausgeübt werden, nicht umfasst, einschließlich der Vermietung von Ferienlagern oder Geländen, das zum Camping ausgerüstet* ist".

[61] Die Registrierungssteuer wird nur im "Gebrauchsfall" erhoben, wenn der betreffende Vertrag in Form einer nicht beglaubigten privaten Urkunde (gemäß Artikel 5 des Präsidialdekrets Nr. 131/1986) festgelegt ist. Dieser Vertrag hingegen unterliegt der Verpflichtung zur festen Registrierung, wenn er durch eine öffentliche oder beglaubigte private Urkunde formalisiert wird (immer im festen Betrag von 200 Euro).

[62] Dieses Gesetz wurde wiederum durch Gesetzesdekret Nr. 79 vom 23. Mai 2011.

darstellt[63].

Laut der Finanzbehörde ist der Verweis auf die regionalen Vorschriften des Sektors "*unverzichtbar zur Bestimmung der korrekten Mehrwertsteuerbehandlung von "Hotel- oder ähnlichen"* Unterkunftsdienstleistungen", dies "*vorausgesetzt, es gibt eine regionale Regulierung des Sektors; ansonsten unterliegt die Unterkunft tatsächlich der Mehrwertsteuerbehandlung von Dienstleistungen im Hotelsektor, sofern dies in den Anwendungsbereich des* [...] *fällt.D.P.C.M. 13. September 2002 (oder andere in diesem Bereich geltende ordentliche Gesetzgebung)*".[64]

Andererseits unterliegen die Fälle, die nicht unter die oben genannte Nr. 120 fallen, der steuerlichen Behandlung für die Vermietung von unbeweglichem Eigentum (oben im zweiten Absatz beschrieben), während die Registrierungspflicht nur im "Nutzungsfall" für Mietverträge mit einer Gesamtlaufzeit von maximal 30 Tagen im Jahr [65]besteht., vorausgesetzt, sie sind in einer anderen Form als der öffentlichen Urkunde und der beglaubigten privaten Urkunde festgelegt[66].

Es sei angemerkt, dass die Rechtsprechung der Legitimität offenbar einen weniger formellen Ansatz bevorzugt als den zuvor beschriebenen. Nach

---

[63] Siehe folgende Dokumente der italienischen Finanzamt: Antwort Nr. 84/E vom 3. März 2020, Resolution Nr. 8/E vom 14. Januar 2014, Resolution Nr. 196/E vom 31. Juli 2007, Rundschreiben Nr. 12/E vom 1. März 2007 und Resolution Nr. 117/E vom 10. August 2004. In der Lehre wurde von einigen der Ansicht angenommen, dass dieser Ansatz nicht geteilt werden kann, was – mit Bezug auf regionale Gesetzgebung – zu einer unterschiedlichen steuerlichen Behandlung je nach Region führen kann.
Obwohl es sich auf einen *nicht mehr geltenden regulatorischen Rahmen* bezieht, erscheint es sinnvoll, auf die Klarstellungen des Finanzministeriums im Rundschreiben Nr. 9 vom 14. Februar 1980, Teil I, zu verweisen. Insbesondere wurde erklärt, dass "*das Konzept des 'Hotelservices' nicht nur die Bereitstellung von Unterkunft einschließt, sondern auch eine ganze Reihe von damit verbundenen oder unterstützenden Vorgängen (z. B. Wäscherei, Garage, Reservierungen usw.).*", und dass "*Vermieter, also diejenigen, die gegen Gebühr regelmäßig Unterkunft bieten, mit oder ohne Nahrungsmittel, in möblierten und möblierten Zimmern, sofern [...]Es geht nicht um die reine Vermietung von Gebäuden, sondern um die Bereitstellung weiterer ergänzender Dienstleistungen, die für diese Beziehung typisch sind, wie das Reinigen und Aufräumen von Räumen, das Wechseln der Wäsche, das Waschen und Bügeln von Kleidung usw.*".

[64] In diesem Sinne ist die Resolution Nr. 117/E.

[65] Die Finanzbehörde hat klargestellt, dass für die Berechnung der 30 Tage die Dauer aller im selben Jahr zwischen denselben Parteien geschlossenen Verträge in Bezug auf dasselbe Eigentum berechnet werden muss (siehe Rundschreiben Nr. 26/E vom 1. Juni 2011 und Rundschreiben Nr. 12/E vom 16. Januar 1998).

[66] In Anwendung von Artikel 2-bis des Tarifs Teil II, angehängt dem Präsidialdekret Nr. 131/1986.

Ansicht des Kassationsgerichtshofs würde die Anwendung der Mehrwertsteuer mit dem reduzierten Satz von 10 % tatsächlich erfordern, dass neben der Bereitstellung einer möblierten Immobilie neben den lediglich ergänzenden Leistungen (wie etwa Klimaanlage sowie Wasser-, Strom- und Gasversorgung) weitere zusätzliche Dienstleistungen wie die Zimmerreinigung erbracht werden, Wäschewechsel, Mahlzeiten usw.[67]Tag. Andererseits scheint die Klassifizierung der Tätigkeit im Rahmen der Vorschriften des Hotelsektors nicht wertgeschätzt worden zu sein.

Die Qualifikation der Touristenmietung als Hotelaktivität hat auch wichtige Auswirkungen auf die Abzugsfähigkeit der Mehrwertsteuer in Bezug auf die im Zusammenhang mit der Immobilie entstandenen Kosten.

Wie allgemein bekannt ist, ist die im Zusammenhang mit dem Kauf und der Instandhaltung von Wohnimmobilien gezahlte Mehrwertsteuer gemäß Artikel 19-bis1, Buchstaben i, des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 in der Regel nicht abziehbar. *Zur Auslegung hat* die Finanzbehörde[68] jedoch eine Ausnahme von dieser Grenze eingeführt und festlegt, dass "*Wohnimmobilien, die von der steuerpflichtigen Person im Rahmen einer Unterkunft genutzten Tätigkeit (Verwaltung von Ferienhäusern, Zimmervermietung usw.) genutzt werden, die das die Erbringung steuerpflichtiger Dienstleistungen muss unabhängig von der Katasterklassifikation gleich behandelt werden wie von Natur aus instrumentale Gebäude*". In Bezug auf diese Immobilien ist daher "*die Steuer auf den Kauf von Waren oder Dienstleistungen im Zusammenhang mit diesen Arten von Dienstleistungen absetzbar, obwohl sie sich auf Einheiten bezieht, die aus katastraler Sicht als Wohnimmobilien*

[67] Siehe unter *anderem* die Verordnung Nr. 6502 vom 20. März 2014.
[68] Siehe Resolution Nr. 18/E vom 22. Februar 2012.

dargestellt werden".[69] [70]

Um die Mehrwertsteuer auf die Kosten für die Instandhaltung oder Renovierung einer Wohnimmobilie abzusetzen, muss tatsächlich

---

[69] Auch das Kassationsgericht äußerte sich in derselben Bedeutung. Siehe Urteil Nr. 4606 vom 9. März 2016, in dem in Bezug auf die Abzugsfähigkeit der auf die Kosten der Renovierung von Wohnimmobilien, die für die Durchführung von Agritourismusaktivitäten vorgesehen sind, in Bezug auf die Absetzung der Mehrwertsteuer (MVG) auf die Kosten der Renovierung von Wohnimmobilien festgelegt wird, dass die Beschränkung des betreffenden Abzugs "*gerechtfertigt ist, wenn der Endverbraucher direkt von solchen Arbeiten profitiert, als "Selbstnutzer" des unbeweglichen Eigentums für den persönlichen Wohnzweck, oder wenn die Immobilie für Wohnzwecke, renoviert, für eine "gemischte Nutzung" der steuerpflichtigen Person vorgesehen ist, mit der Folge, dass in diesen Fällen* [...] *die gleiche Voraussetzung, die durch die Gemeinschaftsgesetzgebung vorgesehen ist und auf der das Recht auf Steuerabzug beruht, ist nicht mehr anwendbar*." Der Oberste Gerichtshof fährt fort und stellt fest, dass es sich um das *Ratio legis* der betreffenden Bestimmung handelt, *sodass "die Grundstücke "für Wohnzwecke" – entsprechend dem entsprechenden städtischen und katastralen Ziel –, die direkte Nutzung durch den Endverbraucher implizieren, von denen unterscheiden müssen, die stattdessen für die Ausübung des Geschäfts mit dem Zweck der "Agrartourismus"-Tätigkeit verwendet werden wobei die Wohnfunktion der Immobilie, die ein Mittel zur Durchführung von Dienstleistungen im Bereich Gastfreundschaft und Unterbringung der Kunden darstellt, direkt für die Ausübung der wirtschaftlich zulässigen Tätigkeit* von Bedeutung ist". In ähnlichem Sinne Urteil Nr. 8268 vom 29. April 2015 bezüglich der Mehrwertsteuer auf die Kosten der Renovierung einer Wohnimmobilie, die zur Ausübung der Tätigkeit als Vermieter und Ferienhaus verwendet wird, und kürzlich Anordnung Nr. 35256 vom 30. November 2022.

[70] Dieses Prinzip wurde zuletzt in Antwort Nr. 392 vom 24. Juli 2023 wiederholt, in dem sich auf einen Fall bezieht, in dem ein Immobilienunternehmen eine Wohnimmobilie gekauft und diese dann einem Drittunternehmen anvertraute, um das Management für die Durchführung einer touristischen Vermietungstätigkeit auszulagern, auf Grundlage eines Mandats mit Vertretung. Insbesondere erklärte die Finanzamtsstelle, dass "*wenn die geplante Tourismusunterkunftstätigkeit vom Unternehmen fortgeführt wird – auch wenn über einen Outsourcer – in Übereinstimmung mit den Sektorvorschriften: - die damit verbundenen Dienstleistungen in dem Umfang der Mehrwertsteuer unterliegen, also 10 Prozent, also 10 Prozent", der Mehrwertsteuer festgelegt ist*". und bestätigte außerdem, dass "*aufgrund der Steuerpflicht der betreffenden Wohnmaterialien gemäß den allgemeinen Grundsätzen der Mehrwertsteuer die Steuer auf den Kauf von Waren oder Dienstleistungen im Zusammenhang mit diesen Dienstleistungsarten absetzbar ist, obwohl sie sich auf Einheiten bezieht, die aus katasterer Sicht als Wohnimmobilien* dargestellt werden". Es sei darauf hingewiesen, dass die Finanzbehörde mit ihrer Antwort Nr. 60 vom 6. März 2024 bestätigte, dass die Ausnahme vom Nichtabzugsregeln, der im Fall des Kauf von Immobilien für eine Wohnanlage vorgesehen ist, nicht auf die von einer Gemeinde gezahlte Mehrwertsteuer beim Kauf von Sozialwohnungen gilt, die im Katastral als Wohnimmobilie eingestuft werden, wenn sie vermietet werden sollen. Insbesondere: "*Da die Gemeinde lediglich eine Tätigkeit der Vermietung von 'Sozialwohnungen' ausübt, die nicht als Teil einer Wohntätigkeit genutzt wird, bewirkt sie keine Ausnahme und die Ausübung des Abzugsrechts ist gemäß Artikel 19-bis1 ausgeschlossen"*.

überprüft werden, ob diese zum Zeitpunkt der Durchführung der Arbeiten tatsächlich bereits für die Durchführung von Wohnzwecken genutzt wird oder ob sie eindeutig für die oben genannte Nutzung bestimmt ist.

Es sei darauf hingewiesen, dass der in der oben genannten Nr. 120 erwähnte reduzierte Tarif nicht auf Dienstleistungen angewendet werden kann, die zwar von Hotelbetreibern erbracht werden, aber andere Zwecke als die Unterkunft erfüllen[71].

13.6.2. Coworking-Spaces

Der Begriff "*Co-working*"-Räume bezeichnet normalerweise Büroräume, die möbliert und zusammen mit mehreren zusätzlichen Dienstleistungen zur Verfügung gestellt werden, wie Post, Sekretariatsdienste, Verwaltungs-/Buchhaltungsdienste, Reinigung, Internetverbindung, Besprechungsräume usw. In der Praxis nimmt der betreffende Fall andere Merkmale an, da er aus Räumen bestehen kann, die in gemeinsamen Umgebungen zugewiesen werden, oder aus echten "privaten Räumen", die ausschließlich für den individuellen Nutzer über einen längeren Zeitraum vorgesehen sind.

Die Bereitstellung von "*Coworking*"-Räumen durch professionelle Betreiber unterliegt keine spezifische steuerliche Disziplin, weshalb es notwendig ist zu prüfen, ob die Beziehung aufgrund der Art und Relevanz der zusätzlichen Dienstleistungen als bloßer Immobilienmietvertrag oder vielmehr als sogenannte "komplexe Dienstleistung" eingestuft werden sollte.

Konkret wird bei Anwendung der von der Finanzbehörde im Rundschreiben Nr. 12/E vom 1. März 2007 festgelegten Kriterien eine "komplexe Dienstleistung" nicht nur bei der Bereitstellung eines bestimmten Bereichs erbracht, sondern auch bei der Bereitstellung von "*zusätzlichen Dienstleistungen, die für den Zweck des Vertrags qualifiziert sind*"." und dass sie nicht aus einfachen Neben- oder unabhängigen Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Mietvertrag bestehen. Nach Ansicht der Behörde kann eine Beziehung, die "*gekennzeichnet ist durch eine Vielzahl von Dienstleistungen zur Unterstützung der Ausübung einer Arbeitstätigkeit, wie Sekretariatsdienste, Postdienste usw., bei der die Konzession zur Nutzung einiger Räume eines Gebäudes lediglich ein Mittel*

---

[71] Siehe Rundschreiben Nr. 460639 des Finanzministeriums vom 15. Juli 1987, in dem ausgeschlossen wurde, dass Dienstleistungen, die Hotels von Konferenzräumen, Ausstellungen, Modenschauen usw. anbieten, dem in Nr. 120 vorgesehenen reduzierten Satz unterliegen können. In gleichem Sinne siehe auch das Rundschreiben des Finanzministeriums vom 14. Februar 1980, Nr. 9.

zur Durchführung eines komplexen Dienstes ist", nicht als "reiniger" Immobilienmietvertrag bezeichnet werden[72].

In diesen Fällen qualifiziert sich die Transaktion als generische Dienstleistung, die der Mehrwertsteuer unterliegt, zum gewöhnlichen Satz von 22 %, und die Registrierungssteuer wird höchstens in einem festen Betrag erhoben, gemäß dem Prinzip der alternativen Mehrwertsteuer/Registrierung gemäß Artikel 40 des Präsidialdekrets Nr. 131/1986[73].

Andernfalls gilt jedoch das oben erwähnte Steuerregime der Immobilienpachtverträge. Es sei darauf hingewiesen, dass jede Bereitstellung zusätzlicher Dienstleistungen, die weder als Bestandteile einer "komplexen Dienstleistung" zusammen mit der Bereitstellung der Räume noch als lediglich ergänzende Betrieb zur Immobilienvermietung qualifiziert werden kann, die Anwendung des eigentlichen Mehrwertsteuersystems auf die betreffende Dienstleistung (einzeln betrachtet) mit sich bringt.

Zu diesem Thema ist es für interpretative Zwecke sinnvoll daran zu erinnern, dass die Finanzbehörde als "komplexer Dienst" eine Dienstleistung bezeichnet hat, die darin besteht, Klassenräume für die Durchführung beruflicher Kurse bereitzustellen, zusammen mit einigen zusätzlichen Dienstleistungen, einschließlich der Vorbereitung der Räumlichkeiten und der Installation eines PCs, der an einen Videoprojektor mit Leinwand und Klapptafel angeschlossen ist, Telefonanschlüsse, regelmäßige Reinigung der Räume, Computerunterstützung, Platzanweiserdienst[74].

13.6.3. Studentenwohnheime

Der Begriff "*Studentenwohnheim"* bezieht sich auf Dienstleistungen, die aus der Bereitstellung von Unterkünften für "externe"

---

[72] Der von der Agentur untersuchte Fall betraf die Bereitstellung möblierter Büroräume, die zusammen mit einer Reihe zusätzlicher Dienstleistungen wie Post-, Sekretariats- und Verwaltungs-/Buchhaltungsdienstleistungen bereitgestellt wurden (Rundschreiben Nr. 12/E vom 1. März 2007, Absatz 8.1).

[73] Die Registrierungssteuer wird nur im "Gebrauchsfall" erhoben, wenn der betreffende Vertrag in Form einer nicht beglaubigten privaten Urkunde (gemäß Artikel 5 des Präsidialdekrets Nr. 131/1986) festgelegt ist. Dieser Vertrag hingegen unterliegt der Verpflichtung zur festen Registrierung, wenn er durch eine öffentliche oder beglaubigte private Urkunde formalisiert wird (immer im festen Betrag von 200 Euro).

[74] Siehe Antwort Nr. 318/E vom 25. Juli 2019.

Universitätsstudenten bestehen, zusammen mit zusätzlicher Dienstleistungen, wie beispielsweise Concierge und Sicherheitskräften, Arbeitsräumen, Wäscherei, Fitnessstudio usw.

Auch in diesem Fall – in Ermangelung einer spezifischen Steuerdisziplin – kann das richtige Regime für die Zwecke der indirekten Steuern nur anhand der Analyse des konkreten Falls bestimmt werden, wobei die Art und Relevanz der zusätzlich erbrachten Dienstleistungen zusammen mit der Wohnraumbereitstellung berücksichtigt werden.

In Anwendung der oben genannten Grundsätze bezüglich *Coworking-Spaces* wird daher als notwendig betrachtet zu prüfen, ob die zusätzlich zur bloßen Bereitstellung der Räume erbrachten Dienstleistungen als "*für den Zweck des Vertrags qualifizierend*" und nicht als bloße Neben- oder autonome Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Vermietung angesehen werden können. Bitte lesen Sie den vorherigen Absatz zu *Co-Working-Spaces* für weitere Informationen zur Identifizierung des geltenden Steuersystems[75].

Es wird verstanden, dass, wenn die Immobilie von einer dritten Partei gehalten wird, die lediglich Immobilienaktivitäten betreibt (und die die Immobilie selbst an das Unternehmen vermietet, das die betreffenden Dienstleistungen an Endnutzer erbringt), der Pachtvertrag in jedem Fall dem üblichen Steuerregime für Immobilienpachtverträge unterliegen sollte.

Allgemein gesagt, sollte beachtet werden, dass eine besondere Disziplin vorgesehen ist:

- Artikel 10, Nr. 20) des Präsidialdekrets Nr. 633 vom 26. Oktober 1972, wonach die Mehrwertsteuerbefreiung für "*Bildungsdienstleistungen für Kinder und Jugendliche sowie Bildungsdienstleistungen aller Art, einschließlich Ausbildung, Aktualisierung, Weiterbildung, Umschulung und berufliche Umwandlung, bereitgestellt von Instituten oder Schulen, die von öffentlichen Verwaltungen und gemeinnützigen Organisationen anerkannt sind, bereitgestellt wird, geschaffen wird, einschließlich Dienstleistungen im Zusammenhang mit Unterkunft, Verpflegung und der Bereitstellung von Büchern und Lehrmaterialien, selbst wenn sie von Institutionen, Hochschulen oder angeschlossenen, abhängigen oder funktional verbundenen Pensionen bereitgestellt werden...*". Dieses Regime gilt nicht nur, wenn die Unterbringungs-

[75] Das Steuersystem könnte in diesem Fall auch davon abhängen, ob die Wohnungen als Teile von Wohn- oder Instrumentengebäuden eingestuft werden.

und Verpflegungsdienstleistungen von derselben Person erbracht werden, die die Lehrtätigkeit übernimmt, sondern auch, wenn es unter bestimmten Bedingungen keinen Zufall zwischen diesen Fächern gibt[76];

- für die von den Regionen eingerichteten Institute oder Gremien für Verpflegung und Unterkunft zugunsten der Universitätsstudenten. Mit einer Regel der authentischen Auslegung legt Artikel 2-bis des Gesetzesdekrets vom 24. April 2017, der zum Zeitpunkt der Umwandlung durch Gesetz Nr. 96 vom 21. Juni 2017 eingefügt wurde, fest, dass diese Dienstleistungen unter das Mehrwertsteuerbefreiungsregime gemäß Artikel 10, Absatz Nr. 20) des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 fallen[77].

13.6.4. Seniorenwohnheime

Der Begriff "*Seniorenwohnheim"* bezeichnet normalerweise Dienstleistungen, die aus der Bereitstellung von Wohnraum für selbstversorgende ältere Menschen bestehen, zusammen mit zusätzlicher Dienstleistungen wie Fitnessstudios, Bibliotheken, Gemeinschaftsbereichen, Concierge und Sicherheitskräften, der Verfügbarkeit von Unterstützungspersonal usw.

Die Ermittlung der steuerlichen Behandlung für die betreffenden Dienstleistungen erfordert in erster Linie eine Bewertung, im Hinblick auf die Art und Bedeutung der tatsächlich erbrachten Dienstleistungen, hinsichtlich der Anwendbarkeit des Mehrwertsteuerbefreiungsregimes gemäß Artikel 10, Absatz 1, Nr. 21, des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 für "*die Dienste von Waisenhäusern, Waisenhäusern, Kindergärten, Altenheimen und Ähnlichem,* [...]*einschließlich der Verwaltung von Lebensmitteln, Kleidung und Medikamenten, heilenden Dienstleistungen*

---

[76] In diesem Zusammenhang siehe zum Beispiel die Analyse, die die Revenue Agency in ihrer Antwort Nr. 251 vom 16. Juli 2019 erstellt hat.

[77] Es sollte auch beachtet werden, dass das Mehrwertsteuerbefreiungsregime auch für Dienstleistungen anwendbar ist, die von den in Artikel 1, Absatz 603 des Gesetzes Nr. 296 vom 27. Dezember 2006 genannten Stellen verwaltet werden, die ausschließlich in den in Artikel 1, Absatz 4 des Gesetzes Nr. 338 vom 14. November 2000 genannten Bereichen tätig sind (d. h. Verwaltung von Unterkünften und Wohnheimen mit dem Ziel der Unterbringung von Universitätsstudierenden, sowie anderen Universitätsstudierenden Lehr- und Forschungsunterstützungsdienste sowie kulturelle und Freizeitaktivitäten anzubieten (siehe Artikel 1, Absatz 603 des Gesetzes Nr. 296 vom 27. Dezember 2006 und Artikel 2, Absatz 4-bis, des Dekret-Gesetzes Nr. 16 vom 2. März 2012, das in das Gesetz vom 26. April 2021 umgewandelt wurde, Nr. 44).

und anderen Nebendienstleistungen".[78]

Zu diesem Zweck scheint es sinnvoll, auf die wichtigsten hermeneutischen Kriterien zu verweisen, die durch Verwaltungspraxis und Rechtsprechung identifiziert wurden.

Nach Ansicht der Revenue Agency erlaubt die Formulierung der genannten Bestimmung, dass die darin enthaltene Liste als nicht vollständig angesehen wird, und daher ist es so, dass selbst die von Einrichtungen "ähnlich" den ausdrücklich genannten (einschließlich Pflegeheimen) erbrachten Leistungen "ausgenommen sind, wenn sie Unterkunft bieten, möglicherweise kombiniert mit anderen Dienstleistungen, die als Nebenleistung des Hauptdienstes gelten,[79] *an Menschen, die aufgrund ihres Status Schutz, Unterstützung und Pflege benötigen*".[80]

Auf Grundlage der vom Kassationsgerichtshof vorgenommenen Auslegung qualifiziert sich der für die [81]betreffende Ausnahme als eigentliche Dienstleistung für ein Pflegeheim für die betreffende

---

[78] Ab dem 1. Januar 2016, wenn diese Dienstleistungen von Sozialgenossenschaften und deren Konsortien zugunsten der in Nummer 27-ter, Absatz 1, Absatz 1, von Artikel 10 des Präsidialdekrets 633/1972 genannten Themen (einschließlich älterer und behinderter Erwachsener) erbracht werden, wird die Mehrwertsteuer mit dem reduzierten Satz von 5 % im Rahmen von Nr. 1) der Tabelle A erhoben , Teil II-bis, angehängt dem Präsidialdekret Nr. 633/1972 (siehe Antwort Nr. 400/E der Finanzbehörde vom 10. Juni 2021).

[79] Ohne jedenfalls das in der vorherige Notiz angegebene Sonderregelung zu beeinträchtigen.

[80] Siehe Resolution Nr. 164/E vom 25. November 2005. In ähnlichem Sinne wurde kürzlich die Antwort Nr. 221/E vom 27. April 2022 bestätigt, in der die Anwendung des betreffenden Mehrwertsteuerbefreiungsregimes im Zusammenhang mit dem sogenannten "Steuerbefreiungsregime" bestätigt wurde. "Betreutes Wohnen" zugunsten geistig Behinderten, die die Bereitstellung einer Wohnung und Gemeinschaftseinrichtungen sowie der Bereitstellung von Unterstützungsleistungen bei der Durchführung der täglichen Aktivitäten gewährleisten. In diesem Zusammenhang erscheint es auch sinnvoll, auf den Beschluss des Finanzministeriums vom 6. Dezember 1989, Nr. 551267, zu verweisen, in dem entschieden wurde, dass die in Artikel 10, Nr. 21 des Präsidialdekrets Nr. 633/1972 vorgesehene Mehrwertsteuerbefreiung nicht auf einen Fall anwendbar ist, der eine Vereinigung zur Betreuung behinderter Personen für ein Ferienhaus zum Nutzen ihrer Mitglieder bereitstellt , da "*die von den 'Ferienhäusern' erbrachten Dienstleistungen nicht wesentlich von denen der Hotelunternehmen abweichen*", was daraus folgt, "*dass diese nicht zu denen zählen dürfen, die besondere gesellschaftliche Aufmerksamkeit verdienen, die den Gesetzgeber dazu inspiriert haben, eine bevorzugte steuerliche Behandlung zu gewähren*".

[81] Siehe Urteil Nr. 11353 vom 3. September 2001. Es sei darauf hingewiesen, dass die in diesem Urteil festgelegten Grundsätze ebenfalls kürzlich von der Finanzbehörde zurückgerufen wurden (siehe Antwort vom 10. Juni 2021, Nr. 400/E).

Ausnahme "*die Unterkunft für ältere Personen*"; weitere Leistungen wie "*Verwaltung von Kleidung, Medikamenten und Lebensmitteln selbst sowie heilende und andere Dienstleistungen für die Gäste des Heimats*" sind als "*lediglich "nebensächlich" in Bezug auf das, offenbar das einzige als wesentlich angesehene, der Unterbringung* gilt, zu betrachten und sind zudem irrelevant, dass das Pflegeheim mit den erforderlichen Genehmigungen [82]ausgestattet ist. Nach Ansicht des Gerichts muss daher für die Anwendung der betreffenden Mehrwertsteuerbefreiung auf "*einerseits auf den Inhalt der Dienstleistung Bezug genommen werden, der in der Unterkunft und nur möglicherweise in anderen Hilfstätigkeiten angestrebt werden muss , und andererseits auf die Empfänger der Dienstleistungen selbst, die nur Personen sein dürfen, die besonderen Schutz und Schutz verdienen, wie zum Beispiel ältere Menschen*".

Nützliche Hinweise finden sich auch in der Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union. In diesem Zusammenhang sei darauf hingewiesen, dass die betreffende Bestimmung den Artikel 132(1)(g) der Richtlinie 2006/112/EG umsetzt , der die Mehrwertsteuerbefreiung für "*die Erbringung von Dienstleistungen und Waren, die eng mit Wohlfahrt und Sozialversicherung verbunden sind, einschließlich der von Pflegeheimen erbrachten Einrichtungen, durchgeführt von Stellen mit öffentlichem Recht oder anderen vom betreffenden Mitgliedstaat anerkannten Stellen, die eine sozial*". Die luxemburgischen Richter (Urteil vom 21. Januar 2016, C-335/14) entschieden über die Anwendung dieser Ausnahme, wie sie durch belgisches Recht übertragen wurde, auf die Leistungen eines Wohnzentrums für ältere Menschen, bestehend aus der Bereitstellung von Unterkünften für eine oder zwei Personen, einschließlich einer voll ausgestatteten Küche, einem Wohnzimmer, einem Schlafzimmer und einem ausgestatteten Badezimmer, und durch die Bereitstellung zusätzlicher Leistungen gegen Gebühr, die auch für Personen außerhalb

---

[82] Die Revenue Agency hat mehrfach festgelegt, dass diese Ausnahme objektiven Charakter hat und daher unabhängig von der rechtlichen Natur des Anbieters agiert (siehe – *ex multis* – die Antwort der Revenue Agency vom 1. Juli 2019, Nr. 221/E). In diesem Sinne gilt auch die Resolution Nr. 74/E vom 27. September 2018, die besagt, dass "*die Ausnahme unabhängig von der Person gilt, die den Dienst erbringt; Darüber hinaus muss die Objektivität auch in Bezug auf die Begünstigten der Dienstleistungen überprüft werden, die in die Kategorie benachteiligter Personen fallen, die sozialen Schutz verdienen*."
Es sei auch darauf hingewiesen, dass zur Anwendung der betreffenden Ausnahme notwendig ist, dass die "globale" Verwaltung des Pflegeheims gefunden wird (siehe – *ex multis* – die Antwort der Finanzbehörde vom 3. August 2020, Nr. 240/E).

des Gebäudes zugänglich sind (ein Bar, ein Friseur und eine Schönheitsdame, ein Kinesiotherapieraum, Ergotherapieaktivitäten, eine Wäscherei, eine ambulante Klinik mit Proberaum und eine Arztpraxis). Das Gericht stellte bei der Verweisung der Entscheidung darüber, ob das Mehrwertsteuerbefreiungssystem anwendbar ist, an das nationale Gericht fest, dass "*Gleichbehandlung in Bezug auf die Mehrwertsteuer für die Bereitstellung von Wohnraum gewährt werden muss, unabhängig davon, ob diese Unterkunft von einem Seniorenheim oder von einem Wohnzentrum für ältere Menschen* bereitgestellt wirddaraus folgt, dass nicht nur die Dienstleistungen, "*die darin bestehen, geeignete Unterkünfte für ältere Menschen bereitzustellen*", sondern auch jene zusätzlichen Dienstleistungen, die "*zur Unterstützung und Pflege älterer Menschen gedacht sind und denen entsprechen, die Altersheime gemäß dieser Gesetzgebung ebenfalls anbieten müssen", von der Ausnahme profitieren* können[83].

Fallen die *Seniorenwohndienste* in den Anwendungsbereich der betreffenden Mehrwertsteuerbefreiung, wird die Registrierungssteuer in Höhe von 200 Euro erhoben[84].

Andernfalls ist es jedoch notwendig zu beurteilen, ob sie als Immobilienvermietung oder als komplexe Dienstleistung gelten, ähnlich wie oben im Zusammenhang mit *Coworking-Spaces* und *Studentenwohnheimen*.

Abschließend sollte beachtet werden, dass die oben genannten Beobachtungen in Bezug auf *Studentenwohnheime* auch im Kontext von Seniorenwohnheimen gelten, d. h. dass, wenn die Immobilie einer eigenständigen Einheit gehört, die Dienstleistungen für Endnutzer erbringt, die Vermietung der Immobilie an letztere Gesellschaft unterliegen sollte das gewöhnliche Steuerregime von Pachtverträgen.

---

[83] Obwohl das Gericht keine konkrete Position eingenommen hat, scheint laut autoritativen Kommentatoren der Ton der Entscheidung die Anwendung des Befreiungsregimes im untersuchten Fall zu begünstigen (siehe B. Terra – J. Kajus – O. Henkov, *Kommentar zur europäischen Mehrwertsteuer – Kapitel 9 – Ausnahmen – Globale Themen*, IBFD, aktualisiert Dezember 2020).

[84] Die Registrierungssteuer wird nur im "Gebrauchsfall" erhoben, wenn der betreffende Vertrag in Form einer nicht beglaubigten privaten Urkunde (gemäß Artikel 5 des Präsidialdekrets Nr. 131/1986) festgelegt ist. Dieser Vertrag hingegen unterliegt der Verpflichtung zur festen Registrierung, wenn er durch eine öffentliche oder beglaubigte private Urkunde formalisiert wird (immer im festen Betrag von 200 Euro).

13.7. Fazit

Die vorangehende kurze Untersuchung hebt einige kritische Fragen des aktuellen regulatorischen Kontexts hervor.

Das Ziel, die indirekte Besteuerung der verschiedenen Vertragsfälle zu standardisieren, ist zumindest teilweise noch nicht erreicht (siehe beispielsweise die Regelung der "Wohnungsvermietung" im Zusammenhang mit Immobilien, die als "erstes Zuhause" genutzt werden). Dies erhöht die Komplexität des Steuersystems, das zusätzlich zur Mehrwertsteuer auch eine Registrierungssteuer erfordert .

Gleichzeitig gibt es die bekannten Verzerrungen, die durch die Unmöglichkeit entstehen, die Mehrwertsteuer allgemein (zumindest nach Ermessen des Vermieters) auf Mietverträge für Wohnimmobilien anzuwenden (ein Thema, das bereits in einem anderen Kapitel dieses Bandes ausführlich behandelt wird, ebenfalls im Hinblick auf Strafen im Bereich der direkten Besteuerung). Während die Anwendung der Mehrwertsteuer in manchen Fällen eine erhebliche Belastung für den Mieter darstellen kann, sollten gleichzeitig professionelle Betreiber (insbesondere Unternehmen und Immobilienfonds) das *effizienteste Mehrwertsteuersystem aus Sicht der* wirtschaftlichen Nachhaltigkeit der Transaktion wählen dürfen.

Das Szenario ist in Bezug auf "atypische" Vertragsfälle noch komplexer.

Im Bereich der Vermietung erfordern die besonderen Auslegungshinweise, die vom Gerichtshof und dem Kassationsgerichtshof kommen, nun eine klare Position seitens der Finanzamtsbehörde.

Ähnlich ist der Sektor der "innovativen" Dienstleistungen, aber mit wachsender Diffusion, in vielen Fällen weiterhin durch Unsicherheitsmargen gekennzeichnet. Der Begriff der "komplexen Transaktion", wie er in konkreten Fällen von der Revenue Agency ausgearbeitet wird, erfordert derzeit von Betreibern einen Fall-zu-Fall-Ansatz und ist naturgemäß potenziell geeignet, um zu uneinheitlichen Ergebnissen zu führen. Ganz zu schweigen davon, dass die Einstufung als "komplexe Transaktion" die Anwendung der Mehrwertsteuer mit dem Standardsatz von 22 % beinhaltet, was es für Einzelpersonen und andere Personen potenziell untragbar macht, keine Mehrwertsteuer auf Käufe abzusetzen. Auch in diesem Bereich hofft man daher, dass eine Intervention (ebenfalls regulatorischer Natur), die darauf abzielt, die Unsicherheiten hinsichtlich der steuerlichen Behandlung zu lösen , jedoch die wirtschaftliche Nachhaltigkeit der Gesamtsteuerlast berücksichtigen muss und diese auch im Lichte der Vorzüge der betreffenden

Dienstleistungen entwickelt werden muss.

14. Besteuerung von Wohnimmobilien

von Francesco Mantegazza und Carlo Galli

14.1. Vorwort

Das italienische Steuersystem regelte traditionell "Wohnimmobilien" (*Rectius*, Gebäude oder Teile von Gebäuden für Wohnzwecke) und behandelte sie als Vermögenswerte, die ausschließlich dem privaten Genuss dienten, unanfällig für eine physiologische Nutzung in geschäftlichen Aktivitäten oder als Objekte professioneller Investitionen. Dieser Ansatz hat dazu geführt, dass – meist ohne jegliche Möglichkeit eines Gegenbeweis – der Zugang zu den üblichen Regelungen für wirtschaftliche Transaktionen, wie etwa der Abzugsfähigkeit von Kosten oder dem Abzug der Mehrwertsteuer bei Käufen, verweigert wird.

Ein solcher Ansatz ergibt sich aus dem traditionell vom Gesetzgeber wahrgenommenen Bedarf, vor allem Missbräuche zu verhindern, die zum Nachteil des Finanzministeriums durchgeführt werden können, indem Vermögenswerte, die ausschließlich für den privaten Genuss bestimmt sind, in den Konjunkturzyklus eingeführt und vom damit verbundenen Steuersystem profitieren. Um diesem Bedürfnis von "kultureller" statt rechtlicher Natur zu begegnen, hat das Rechtssystem mit einem Ansatz der vollständigen Schließung reagiert und eine nahezu absolute Vermutung eingeführt, in die private Sphäre des Steuerzahlers zu gehören, sobald er die Einrichtung verlässt, die sie errichtet oder renoviert hat.

Dieser Ansatz sollte jedoch überwunden werden, da eine gerechte steuerliche Anerkennung des wirtschaftlichen und Investitionswerts von Wohnimmobilien der Wirtschaft des Sektors einen starken Schub geben kann. Das würde *in erster Linie* von Neubauten profitieren, mit den offensichtlichen Folgen in Form eines größeren Angebots an Wohnraumlösungen für die Bürger und eines großen Aufschwungs für den Bausektor, der berüchtigt als einer der mächtigsten "Motoren" der Realwirtschaft gilt und zudemeine der mächtigsten "Motoren" der Realwirtschaft ist. der gesamte Wohnungsvermietungssektor als Reaktion auf die steigende Nachfrage nach dieser Art von Immobilien angesichts des sich ändernden Wohnbedarfs.

Dieses Papier wird den aktuellen Stand der für Wohnimmobilien geltenden Steuergesetzgebung analysieren, insbesondere im Hinblick auf die Hypothesen von Aktivitäten zur Vermietung, deren Grenzen und Widersprüche hervorheben und anschließend konkrete

Änderungsvorschläge für die Wiederbelebung des Sektors formulieren.

14.2. Die Vorstellung von Wohngebäuden

Das Steuersystem enthält kein eigenes Konzept von Wohngebäuden. Der Begriff "Gebäude" lässt sich historisch auf ein Rundschreiben des Ministeriums für öffentliche Arbeiten zurückführen[1], wonach "mit Gebäude oder Bau meine ich jede Konstruktion, die von Straßen oder leeren Räumen abgedeckt, isoliert oder durch Mauern getrennt ist, die ununterbrochen von den Fundamenten bis zum Deck ansteigen; die einen oder mehrere freie Zugänge zur Straße hat und eine oder mehrere unabhängige Treppen haben kann". Was die Qualifikation als "Wohnsitz" betrifft, gegen die der Begriff "instrumental" steht, ist die relative Katasterklassifikation relevant.

Wie die Revenue Agency klarstellte, muss tatsächlich "*die Unterscheidung zwischen Wohnimmobilien und instrumentalen Immobilien im Hinblick auf die Katasterklassifikation von Gebäuden erfolgen, unabhängig von ihrer tatsächlichen Nutzung*", sodass "[d]e *Kategorie von Wohnimmobilien daher Gebäude umfasst, die in Kategorie 'A' klassifiziert oder klassifizierbar sind, mit Ausnahme von Gebäuden des Typs 'A10'*"."[2]

Daher sind für die hier relevanten Zwecke die oben klassifizierten oder klassifizierbaren Gebäudeteile relevant.

14.3. Das Regime für direkte Besteuerungszwecke

14.3.1. Unternehmen und Unternehmen

14.3.1.1 Das in Artikel 90 des Konsolidierte Einkommensteuergesetzes erwähnte Regime

Die Wohnimmobilien, die im Rahmen einer Gesellschaft zum Zweck der späteren Vermietung gehalten werden, unterliegen nun prinzipiell dem Steuersystem gemäß Artikel 90 des Präsidialdekrets Nr. 917 vom 22.

---

[1] Rundschreiben des Ministeriums für öffentliche Arbeiten vom 23. Juli 1960, Nr. 1820, bezogen durch den Beschluss des Finanzministeriums vom 26. Mai 1998, Nr. 46/E, und auf das Rundschreiben der Finanzbehörde vom 27. März 2015, Nr. 14/E.

[2] Rundschreiben 27/E vom 4. August 2006, dann bestätigt durch Rundschreiben 12/E vom 1. März 2007 und Rundschreiben Nr. 22/E vom 28. Juni 2013.

Dezember 1986 ("TUIR"). Dieses Steuersystem unterscheidet sich erheblich von dem, was bei Immobilien zur Wohnnutzung durch die Produktion oder den Austausch erfolgt, auf die die Tätigkeit des Unternehmens ausgerichtet ist (die sogenannten "Waren"-Immobilien), oder allgemein von Immobilien, die für den Betrieb des Unternehmens instrumental sind (sogenannte "Immobilien")instrumental").

Das Einkommen aus "patrimoniale" Immobilien wird tatsächlich durch Abweichung von den Regeln bestimmt, die normalerweise bei der Feststellung von Geschäftseinkommen gelten, um ein sehr spezielles System zu definieren.

Gemäß Artikel 90, Absatz 1, letzter Satz des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes, wird das Einkommen aus "patrimoniale" Immobilien durch Annahme des höheren von:

- das Katastereinkommen (um 5 % neu bewertet); e
- die Miete auf maximal 15 % der Miete der Ausgaben für gewöhnliche Instandhaltungsmaßnahmen gemäß Artikel 3, Absatz 1, Buchstaben a) des Präsidialdekrets 380/2001 (also Baumaßnahmen, die Reparatur, Renovierung und Ersatz der Oberflächen der Gebäude sowie der zur Integration oder Aufrechterhaltung der Effizienz der bestehenden technologischen Systeme notwendig sind) reduziert werden. dokumentiert, aufrechterhalten und blieb effektiv abhängig[3].

In Bezug auf die betreffenden Immobilien ist die Abzugsfähigkeit der Kosten daher nicht nur hinsichtlich der relativen *Menge begrenzt*, wobei nur die tatsächlich entstandenen und weiterhin berechneten Kosten berücksichtigt werden, sondern auch hinsichtlich der Art, da nur die in Art. 3 genannten Gebühren für gewöhnliche Instandhaltungsmaßnahmen relevant sind, Absatz 1 des Präsidialdekrets 380/2001.

Im Wesentlichen ordnet das durch Artikel 90 der TUIR eingeführte Steuerregime die Natur von Investitionsgütern Wohnimmobilien im Rahmen einer Vermietungstätigkeit nicht dem Unternehmen zu. Das Regime der "Heritage"-Immobilien beeinflusst den Abzug der Kosten im Zusammenhang mit Kauf, Bau und Verwaltung (mit Ausnahme der gewöhnlichen Instandhaltung und in jedem Fall innerhalb von 15 % der

[3] Laut den Beobachtungen der Finanzbehörde in Rundschreiben Nr. 10/E/2016 heißt es: *"Wenn die Parteien im Mietvertrag feststellen, dass die gewöhnlichen Instandhaltungskosten dem Mieter statt dem Vermieter berechnet werden, kann dieser die betreffenden Ausgaben nicht abziehen und die Miete wird für den gesamten vertraglich bereitgestellten Betrag übernommen."*

Miete) mit einer steuerlichen Logik, die im Wesentlichen zu einem Patrimonial wird.

Daraus folgt nämlich, dass Ausgaben und andere negative Einkommenskomponenten (außer den oben genannten gewöhnlichen Instandhaltungskosten) im Zusammenhang mit den Immobilienvermögen vollständig nicht absetzbar sind und nur noch die allgemeinen Verwaltungskosten des Unternehmens absetzbar sind.

Angesichts des Nicht-Abzugsprinzips der negativen Einkommenskomponenten ist die im Zusammenhang mit den Immobilienvermögen gezahlte IMU für IRES-Zwecke vollständig nicht abziehbar. In diesem Zusammenhang sollte beachtet werden, dass im Hinblick auf instrumentale Immobilien die teilweise Abzugsfähigkeit der IMU aus Geschäftseinkünften und damit für IRES-Zwecke vorgesehen ist (in Höhe von 60 % für die Steuerperioden 2020 und 2021 sowie 100 % ab 2022).

Darüber hinaus sollte berücksichtigt werden, dass das in Artikel 90 des TUIR erwähnte Steuersystem impliziert, dass Mietwohnungen für IRES-Zwecke stets steuerpflichtiges Einkommen generieren, selbst wenn das Gebäude nicht an Dritte vermietet wird. In diesem Fall ist Artikel 41 des TUIR anwendbar, wonach das Vermögen in jedem Fall zur Bildung des steuerpflichtigen Einkommens im Umfang beiträgt, in dem das um 5 % umbewertete und um ein Drittel erhöhte Katastraleinkommen neu bewertet wird.

Die Mieten von Wohnimmobilien tragen zur Bildung des steuerpflichtigen IRES-Einkommens auf Grundlage des Grundsatzes der Ansammlung bei, unabhängig von der Wahrnehmung des bloßen Besitzes gemäß Artikel 26 der TUIR.

Artikel 26 der TUIR wurde durch Artikel 3-Quinquies des Gesetzesdekrets 34/2019 mit Bezug auf Mietverträge geändert, die am 1. Januar 2020 abgeschlossen wurden. Einkünfte aus nach diesem Datum geschlossenen Pachtverträgen tragen nicht zum Einkommen bei, sofern sie nicht erhalten sind, vorausgesetzt, die Nichteinziehung wird durch die Kündigungsanzeige wegen Rückstanden oder durch die Zahlungsanordnung bewiesen. Artikel 21 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes sollte auf Mieten angewendet werden, die nicht vom Vermieter in den Referenzsteuerperioden eingezogen und in nachfolgenden Steuerperioden im Zusammenhang mit dem in Artikel 17, Absatz 1, Buchstaben n-bis) des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes Bezug genommen sind, eingenommen werden. Nach dem allgemeinen Regime würde dies bedeuten, dass jede

Erhebung von Mieten, die in den Vorjahren nicht erhalten wurde, gemäß den bereits vorgesehenen Regeln für Einkünfte, die durch Erstattung von Steuern oder Abgaben vom Gesamteinkommen der Vorjahre erzielt wurden, separat besteuert werden müssten. Dieses separate Steuersystem scheint jedoch nur für IRPEF-Subjekte anzuwendbar zu sein, und es muss berücksichtigt werden, dass im Fall von IRES-Subjekten die anschließend eingezogenen Mieten zur Bildung des Einkommens im Steuerzeitraum gemäß den regulären Regeln beitragen.

Für bis zum 31. Dezember 2019 abgeschlossene Verträge gilt die vorherige Regelung in Artikel 26 der TUIR, wonach das Einkommen aus dem Mietvertrag zur Entstehung des steuerpflichtigen Einkommens beiträgt, unabhängig davon, ob es nicht eingezogen wird, bis zur gerichtlichen Gültigkeitsmaßnahme der Räumung gegen den fehlzahlenden Mieter nicht eingezogen wird. Insbesondere unterliegt die Steuerfreiheit der Mieten der gerichtlichen Bewertung, deren Verfahren beendet ist, wobei das Verfahren als Verfahren zur Bestätigung der Räumung gemäß Art. 657 ff. der Zivilprozessordnung zu verstehen ist. Infolge dieser Maßnahme bestätigt der Richter die Räumung und ordnet am Ende der Vorladung eine Anordnung an, die durchsetzbare Formel darauf zu setzen.

Im Falle der gerichtlichen Anerkennung von Rückständen im Zusammenhang mit den in früheren Steuerperioden angefallenen Mieten erhält der Vermieter eine Steuergutschrift in Höhe der auf diese nicht eingezogenen Mieten gezahlten Steuern für die vom Richter festgestellten Mieten, die nicht eingezogen sind. Ab Abschluss des gerichtlichen Verfahrens zur Bestätigung der Räumung trägt das Vermögen zur Bildung des steuerpflichtigen Einkommens auf Grundlage des neu bewerteten Katastraleinkommens bei.

14.3.1.2 Mögliche interpretative Ideen zum Konzept der Instrumentalität

Das durch Artikel 90 der TUIR eingeführte Steuerregime von Unternehmen zur Vermietung angebotenen Wohnimmobilien leitet die Bestimmung des zu versteuernden Einkommens nicht aus den tatsächlichen positiven und negativen Einkommenskomponenten ab und trennt daher die Steuervariable von den wirtschaftlichen Ergebnissen. Dieses Steuersystem macht den bestehenden Unterschied hinsichtlich instrumenteller Immobilien deutlich, die, wo sie vermietet werden, den üblichen Regeln folgen, die zur Bestimmung des Geschäftseinkommens gelten.

Bezüglich des Steuerregimes von Wohnimmobilien und deren möglicher Unterwerfung der gewöhnlichen Regeln für Geschäftseinkünfte für Instrumental- und Warenimmobilien kann eine jüngere Orientierung des Kassationsgerichts hervorgehoben werden[4], aus der festgestellt wurde, dass im Bereich des Geschäftseinkommens unbewegliches Eigentum, das weder instrumentell noch auf Güter im Sinne von Artikel 90 des TUIR zurückzuführen ist, muss aufgrund ihrer Art und ihres Ziels als Produktions- oder Austauschtätigkeitsobjekt der Geschäftstätigkeit identifiziert werden.

In Anwendung dieses Grundsatzes hob der Kassationsgerichtshof eine Entscheidung auf, die die Instrumentalität zahlreicher Wohnimmobilien eines im Immobiliensektor tätigen Handelsunternehmens ausschloss, da sie an Dritte vermietet wurden, ohne zu prüfen, ob sie ganz oder teilweise zum Verkauf bestimmt waren.

Insbesondere hat der Kassationsgerichtshof die Annahme kritisiert, dass Vermögenswerte, die einem an Dritte verpachteten Handelsunternehmen gehören, nicht als instrumentell betrachtet werden können, und bemerkt, dass Artikel 90 der TUIR eine bestimmte Methode zur Einkommensbildung für jene Vermögenswerte beschreibt, die weder für das Geschäft instrumentell sind noch als "Waren-Waren" gelten das heißt, jenen, auf deren Produktion oder Austausch die Tätigkeit des Unternehmens gerichtet ist. Der Unterschied zwischen den beiden Kategorien von Immobilien liegt nicht darin, ob sie an Dritte verpachtet werden oder nicht, sondern darin, dass sie an Dritte verpachtet sind, d. h. sie sind für die bloße Verwaltung der Vermögenswerte eines Unternehmens bestimmt oder gehören zu den "Waren-Gütern", also für die Produktions- oder Austauschaktivität, das Objekt der Unternehmenstätigkeit sind.

Im vorliegenden Fall schlug der Kassationsgerichtshof daher die Notwendigkeit vor, die Umstände des konkreten Falls zu bewerten, um festzustellen, welches Steuerregime für Immobilien korrekt ist, und obwohl die Schlussfolgerung in dieser Hinsicht als "Waren-Güter" kategorisiert wurde, könnte dieselbe Auslegungslinie gültig sein, um zu entscheiden, ob Wohnimmobilien, die im Rahmen einer Mietverwaltungstätigkeit auf beruflicher Basis vermietet werden, der Art der Vermögenswerte zugeordnet werden können instrumental für die Geschäftstätigkeit mit der daraus resultierenden Anwendung des entsprechenden Steuersystems.

---

[4] Siehe Kassationsgericht, Anordnung Nr. 2153 vom 25. Januar 2019.

14.3.2 Immobilieninvestmentfonds

Das Steuersystem für Einkommensteuerzwecke, das in Artikel 6 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 351 vom 25. September 2001 für Immobilienanlagefonds gemäß Artikel 37 des Gesetzesdekrets Nr. 58 vom 24. Februar 1998 und Artikel 14-bis *des Gesetzes Nr. 86 vom 25. Januar 1994 vorgesehen ist, legt fest, wie allgemein bekannt, dass sie weder der Einkommenssteuer noch der Regionalsteuer auf*Tätigkeiten unterliegen (IRAP). Das ungünstige Steuersystem, das heute Investitionen im Wohnimmobiliensektor im Kontext von Unternehmenseinkünften von Unternehmen entmutigt, erscheint daher im Fall von Immobilienfonds aufgrund des besonderen günstigen Regimes, von dem sie profitieren, veraltet.

14.4. Das Mehrwertsteuersystem

14.4.1 Die Vermietung von Wohnimmobilien

Die Vermietung von Wohnimmobilien (im Rahmen des Geschäfts tätig) stellt eine Dienstleistungserbringung dar, die der Mehrwertsteuer unterliegt. Es gibt jedoch ein allgemeines Ausnahmeregime, das auch auf Finanzpachtverträge (Artikel 10, Absatz 1, Nummer 8-bis[5]*) des Präsidialdekrets Nr. 633 vom 26. Oktober 1972* ausgeweitet wird[6]. Die einzigen Ausnahmen sind die Möglichkeit, sich in folgenden Fällen für die Anwendung der Steuer zu entscheiden[7]:

- Pachtverträge durch die Unternehmen, die die Immobilie gebaut

[5] Das Befreiungsregime ist dasjenige, das üblicherweise in der Richtlinie Nr. 2006/112/EG vorgesehen ist, deren Artikel 135, Absatz 1, erster Absatz, Buchstabe l) die Ausnahme für "*die Miete und Vermietung von unbeweglichem Eigentum*" vorsieht. Der folgende Absatz 2 schließt von der Ausnahme für "*a) Unterkunftsdienstleistungen aus, wie sie in der Gesetzgebung der Mitgliedstaaten definiert sind, die im Hotelsektor oder in Sektoren mit ähnlichen Funktionen, einschließlich der Vermietung von Ferienlagern oder für Camping ausgestatteten Grundstücken, erbracht werden; b) die Pachtverträge von Bereichen, die zum Parken von Fahrzeugen bestimmt sind […]*". Artikel 137 des Übereinkommens erlaubt es den Mitgliedstaaten jedoch, von der Ausnahme "*die Vermietung und Vermietung von unbeweglichem Eigentum*" auszuschließen.

[6] Das vorherige System hingegen sah eine Steuerpflicht vor, wenn auch mit einem reduzierten Satz von 10 %, für Pachtverträge von Unternehmen, die die Gebäude für den Weiterverkauf errichtet hatten (gemäß Nr. 127-ter) aus Tabelle A, Teil III, des Präsidialdekrets Nr. 633/72.

[7] Als Ergebnis der durch das Gesetzgebungsdekret Nr. 83 vom 22. Juni 2012 eingeführten Änderungen.

(oder renoviert[8]) haben; oder

- Pacht, ebenfalls von anderen Unternehmen, von Wohngebäuden, die für sozialen Wohnungsbau vorgesehen sind[9].

Im Falle der Ausübung der Option gilt die Steuer mit einem Satz von 10 % (Nr. 127-Duodevicies, Tabelle A, Teil III, D.P.R. Nr. 633/72).

Wie später zum Thema Abzug der Erwerbssteuer zu sehen sein wird, stellt dieses allgemeine Befreiungssystem das Hauptsteuerhindernis für die tatsächliche berufliche wirtschaftliche Nutzung von Wohnimmobilien dar.

14.4.2 Übertragungen von Wohnimmobilien

Nach dem geltenden Regime unterliegt der Verkauf von Wohnimmobilien auch einem allgemeinen Befreiungsregime (Artikel 10, Absatz 1, Nummer 8-bis*)* des Präsidialdekret Nr. 633/72), wonach das Steuerrecht, [10] das (i) zwangsweise für den Verkauf von Gebäuden durch die errichteten (oder renovierten Unternehmen) vorgesehen ist, vorgeschrieben ist, dass der Verkauf innerhalb von fünf Jahren nach Abschluss der Arbeiten erfolgt, oder (ii) auf Option im Falle eines Verkaufs durch dieselben Unternehmen nach der genannten Laufzeit. Es gibt keine weiteren Ausnahmen, sodass jeder Verkauf von Wohnimmobilien zu jedem Zeitpunkt von einer anderen Person als dem betreffenden Bau- oder Sanierungsunternehmen von der Steuer befreit ist, was zu einer entsprechenden Nichtabsetzbarkeit der auf

---

[8] In dieser Diskussion werden "renovierte" Gebäude als solche verstanden, die Gegenstand von Bau- oder städtischen Renovierungsmaßnahmen sowie Restaurierung und konservativer Sanierung gemäß Artikel 3, Absatz 1, Buchstaben c), d) und f) des Konsolidierten Baugesetzes gemäß dem Dekret des Präsidenten der Republik vom 6. Juni 2001, Nr. 380, waren.

[9] Wie im Dekret des Infrastrukturministers definiert, in Absprache mit dem Minister für soziale Solidarität, dem Minister für Familienpolitik und dem Minister für Jugendpolitik und Sportaktivitäten vom 22. April 2008, d. h. "*Immobilieneinheiten, die zur Wohnnutzung auf unbefristetem Mietzweck genutzt werden und die Funktion des allgemeinen Interesses erfüllen, bei der Wahrung des sozialen Zusammenhalts, um die Wohnungsnot benachteiligter Personen und Familien zu verringern, die keinen Zugang zu der Mietwohnung auf dem freien Markt haben."*

[10] Mit folgenden Sätzen: 4 %, falls der Käufer die Anforderungen für die Anwendung des "First Home"-Systems erfüllt (Nr. 21, Tabelle A, Teil II, D.P.R. Nr. 633/72); 10 % im Falle einer Übertragung durch die Parteien, die die Restaurierung und konservativen Sanierungsmaßnahmen, Gebäudesanierungen oder Stadtsanierungen (Nr. *127-Quinquiesdecies*, Tabelle A, Teil II, D.P.R. Nr. 633/72) durchgeführt haben, sowie im Allgemeinen vom Verkauf von "nicht-luxuriösen" Wohngebäuden (Nr. 127-Undecies) durchgeführt haben, Tabelle A, Teil II, D.P.R. Nr. 633/72), während die Lieferung letzterer der Mehrwertsteuer zum normalen Satz unterliegt (außer im Fall der Lieferung durch die Parteien, die die oben genannten Eingriffe durchgeführt haben).

den Kauf von Waren und Dienstleistungen gezahlten Steuern führt.

Andererseits unterliegt die Übertragung mehrerer überwiegend vermieteter Immobilien an ein Kollektivinvestmentunternehmen nicht der Steuer. Diese Abläufe werden tatsächlich mit [11] der Übertragung eines Unternehmens (außerhalb des Umfangsbereichs)[12] assimiliert. Im Schweigen der Regel scheint die Anwendbarkeit des Sonderrechts, sofern die relativen Bedingungen erfüllt sind, auch auf die Beteiligung von Immobilien zur Wohnnutzung nicht zweifelhaft zu sein.

14.4.3 Der Abzug der Steuer auf Einkäufe

Das System der allgemeinen Befreiung aktiver Transaktionen (Verkäufe und Pachte) betrifft Unternehmen, die diese in Form einer reduzierten, wenn nicht sogar vollständig ausgeschlossenen Abzugsquote der auf Käufe gezahlten Steuer sowie auf Ausgaben im Zusammenhang mit solchen Gebäuden wie Verwaltungs-, Wartungs- und Wiederherstellungskosten durchführen. Tatsächlich führt gemäß Artikel 19, Absatz 5, des Präsidialdekret Nr. 633/72 die Durchführung von befreiten Transaktionen zu einer proportionalen Verringerung des Abzugsrechts, das gemäß Artikel 19-bis, Absatz 1 vorgesehen ist, im Verhältnis zum Verhältnis zwischen dem Betrag der Transaktionen, die das Abzugsrecht begründen (*d. h.* Transaktionen außer befreiten Transaktionen) im Laufe des Jahres durchgeführt wurden und der gleiche Betrag wie die im selben Jahr durchgeführten befreiten Transaktionen erhöht wurden. Das bedeutet, dass für Personen, die ausschließlich oder überwiegend die Vermietung oder den Verkauf von Gebäuden für Wohnzwecke ausüben – außer Bau- oder Renovierungsunternehmen oder solchen, die sozialen Wohnungen vermieten – die Mehrwertsteuer auf den Kauf von Immobilien und nicht nur von Immobilien im Wesentlichen nicht absetzbar ist und die Kosten der Tätigkeit selbst höher darstellt .

Das fragliche Abzugssystem wird durch die Auslegung der Finanzbehörde bezüglich der Anwendung der Trennung der Tätigkeiten, wie in Artikel 36 des Präsidialdekrets Nr. 633/72, verwiesen , weiter bestraft. Insbesondere wäre laut der Agentur (siehe jüngste Antwort Nr. 23 von 2023) die Trennung der Aktivitäten nur im Hinblick auf Vermögenswerte verschiedener Katastralkategorien möglich, während sie

---

[11] Gemäß Artikel 8, Absatz 1-bis des Gesetzgebungsdekrets Nr. 351 vom 25. September 2001, mit Änderungen durch Gesetz Nr. 410 vom 23. November 2001 umgewandelt.

[12] Erwähnt in Artikel 2, dritter Absatz, Buchstabe b) des Präsidialdekrets Nr. 633/72.

ausschließlich im Hinblick auf das Steuerregime (Befreiung oder Steuerschuld) von Transaktionen mit unbeweglichem Eigentum derselben Katastralkategorie nicht zulässig wäre; Hypothese, in der die Mechanismus der anteiligen Abzugsquote. Diese Diskriminierung, die als ungerechtfertigt erscheint und weder mit dem Gesetzestext noch mit dem durch die sechsten Richtlinie festgelegten Prinzip der Steuerneutralität übereinstimmt, sollte schließlich nach der nun bevorstehenden Umsetzung des Befugnisgesetzes zur Steuerreform beseitigt werden, das auch eine Intervention vorsieht, die darauf abzielt, "*Steuerpflichtigen zu erlauben, den Abzug mit der tatsächlichen Nutzung der für steuerpflichtigen Transaktionen verwendeten Waren und Dienstleistungen in Einklang zu bringen, wobei insbesondere die Möglichkeit möglich ist, das anteilige Abzugskriterium nur auf Waren und Dienstleistungen anzuwenden, die von einer steuerpflichtigen Person sowohl für Transaktionen mit Abzug als auch für Transaktionen, die kein solches Recht begründen, als auch für Transaktionen, die kein solches Recht begründen*, verwendet werden" (Artikel 7 Absatz 1 Brief d) Nr. 1) des Gesetzes Nr. 111/2023).

Als weiteren Beweis dafür, dass der Gesetzgeber mit wenigen Ausnahmen den Verkauf und die Vermietung von Immobilien zur Wohnnutzung nicht als selbstverständlich zur Geschäftstätigkeit ansieht, gibt es zudem die Hypothese der objektiven Nichtabzugsfähigkeit für die auf das Kauf von Gebäuden für Wohnzwecke sowie bei der Vermietung, Instandhaltung, Bergung oder Verwaltung derselben (Artikel 19-bis1*, Absatz 1, Buchstaben i) des Präsidialdekrets Nr. 633/72). Die Abzugsquote beeinträchtigt nicht nur Unternehmen, deren ausschließliches oder hauptsächliches Tätigkeitsziel* der Bau von Gebäuden für Wohnzwecke oder deren Teile ist, sowie für Unternehmen, die durch die Durchführung von befreiten Transaktionen der teilweise oder vollständigen Nichtabziehbarkeit der Steuer nach der oben beschriebenen allgemeinen Verjährung unterliegen. Die Regel stellt somit die objektive Nichtabsetzbarkeit für die auf Wohnimmobilien gezahlte Steuer gemäß der relativen Katasterklassifikation fest, unabhängig von der tatsächlichen Nutzung derselben (in diesem Sinne Rundschreiben der Finanzbehörde Nr. 12/E vom 1. März 2007).

Diese Hypothese der objektiven Nichtabzugsquote, von der es in der sechsten Richtlinie keine Spur gibt, steht jedoch potenziell im Widerspruch zum grundlegenden Prinzip der Neutralität der Steuer und hat tatsächlich zu zahlreichen Rechtsstreitigkeiten geführt, bei denen die Rechtsprechung die Regel nicht so interpretiert hat, dass sie nicht eine objektive Nichtabziehbarkeit vorsieht, sondern vielmehr eine erhöhte Belastung für

den Abzug durch Unternehmen, die Wohnimmobilien für Steuerzwecke nutzen. Bereitstellung steuerpflichtiger Dienstleistungen. Laut dem Kassationsgericht[13] kann tatsächlich "*das Recht auf Abzug* [nicht] *aufgrund der abstrakten Katasterklassifikation der Immobilie verweigert werden, die für Immobilien zur Wohnnutzung typisch ist, da ihr tatsächlicher Standort stattdessen Vorrang haben muss*", sondern dass in jedem Fall "*der Käufer nicht nur dessen Inhärenz und Instrumentalität nachweisen muss auf der Grundlage objektiver Elemente und konkret gemäß der allgemeinen Bestimmung von Artikel 19 des Präsidialdekrets Nr. 633 von 1972, aber auch, dass die Immobilie nicht mehr in die Kategorie der Wohnimmobilien fällt, für die der Ausschluss des Abzugs auf Grundlage eines objektiven Rechtskriteriums vorgesehen ist*." Mit anderen Worten: Die Registrierung der Immobilie unter Wohnnutzungsgebieten schließt *ex se* nicht die Abzugsfähigkeit der auf den Kauf gezahlten Mehrwertsteuer aus, vorausgesetzt, auf der Grundlage objektiver Elemente, unter Berücksichtigung der konkreten Nutzung der Immobilie, zeigt der Steuerpflichtige zumindest im Kontext, dass die Transaktion inhärent und instrumentell für das Geschäftstätigkeiten.

In ähnlichem Sinne bestätigte der Oberste Gerichtshof[14] auch, dass die durch die Steuerregel auferlegte Beschränkung "*bezüglich der Absetzbarkeit der im Rahmen der Renovierungskosten von Gebäuden zur Wohnnutzung gezahlten Mehrwertsteuer tatsächlich gerechtfertigt ist, wenn der Endverbraucher direkt von solchen Arbeiten profitiert, als "Selbstnutzer" des unbeweglichen Eigentums für den privaten Wohnzweck, oder wenn die Wohnimmobilie, renoviert, für eine "gemischte Nutzung" durch die steuerpflichtige Person vorgesehen ist, mit der Folge, dass in diesen Fällen – außer bei Unternehmen, deren ausschließliche oder Haupttätigkeit der Bau der Gebäude ist – dieselbe Voraussetzung, die durch die EU-Gesetzgebung vorgesehen ist, auf der das Steuerabzugsrecht beruht (durch die das Prinzip der fiskalischen Neutralität umgesetzt wird), nicht mehr anwendbar ist, d. h. instrumentelle Nutzung unbewegliches Eigentum im Rahmen der Ausübung der Mehrwertsteuer-Tätigkeit"*. Angesichts dieses *Verhältnisses legis "ist es daher notwendig, die Grundstücke "für Wohnzwecke" anhand des entsprechenden städtischen und katastralen Ziels, die direkten Genuss durch den Endverbraucher implizieren, von denen*

[13] Sieh Cass. 15. Mai 2019, Nr. 12911, das die früheren Festnahmen des legitimen Richters bestätigt, darunter unter anderem Cass., 26. Februar 2019, Nr. 5559; Cass. 8. April 2016, Nr. 6883; Cass. 26. April 2017, Nr. 10264; Cass. 22. Juni 2018, Nr. 16546.

[14] Sieh Cass. 30. November 2022 Nr. 35256.

zu unterscheiden, die stattdessen für die Ausübung des Geschäfts genutzt werden", wobei festgestellt wird, dass "*die oben genannten Überlegungen mit den Angaben des Unionsgerichtshofs übereinstimmen*".[15]

Die Finanzbehörde akzeptierte auch die einheitliche Auslegung der Legitimitätsrichter und bestätigte in der Resolution Nr. 18/E vom 22. Februar 2012 und in der Antwort auf die Entscheidung Nr. 392 von 2023, dass Wohnimmobilien, die von der steuerpflichtigen Person im Rahmen einer Unterkunft genutzt werden (Verwaltung von Ferienhäusern, Zimmervermietung, usw.) die die Erbringung steuerpflichtiger Dienstleistungen umfasst, muss ungeachtet der Katasterklassifikation gleich behandelt werden wie instrumentelle Gebäude, wobei die Ankaufs- und Wartungskosten der genannten Gebäude nicht durch die in Artikel 19-bis erwähnte *Nichtabzugsquote bezeichnete Nichtabziehbarkeit* betroffen sind.1, Buchstabe i), des Präsidialdekrets Nr. 633/72. Im Wesentlichen führen diese Wohnimmobilien, wenn sie gemäß der regionalen Gesetzgebung des Sektors für touristische Hotelaktivitäten bestimmt sind, zu Unterkunftsdienstleistungen, die gemäß Nr. 120 (Tabelle A, Teil III, D.P.R. Nr. 633/72) als Mehrwertsteuer mit 10 % besteuerbar sind. Diese teilweise Öffnung blieb jedoch auf die Hypothese beschränkt, die Grundstücke für Wohnzwecke zu Wohnzwecken zu nutzen. Tatsächlich lehnte die Behörde mit der Antwort auf Urteil Nr. 60 von 2024 die Absetzbarkeit der Steuer auf den Kauf von Wohnimmobilien, die nach dem steuerpflichtigen Regime zur Vermietung bestimmt sind, ab, wobei stattdessen als die Erbringung steuerpflichtiger Dienstleistungen die Abzugsfähigkeit der Mehrwertsteuer in Bezug auf Kauf- und Wartungskosten ermöglicht wird.

14.5. Weitere indirekte Steuern

Das verallgemeinerte Mehrwertsteuerbefreiungsregime, das Transaktionen mit Wohnimmobilien vorsah, beinhaltet die allgemeine Wiederbelebung anderer Übertragungssteuern wie Registrierungssteuer, Hypothekensteuer und Katastralsteuer.

Es ist erwähnenswert, dass der Kauf und Verkauf von Immobilien zum Zweck der Sanierung ein starkes Hindernis in der geltenden Steuergesetzgebung darstellt.

Die Belastung der indirekten Besteuerung spielt in dieser Hinsicht eine entscheidende Rolle.

---

[15]Ich erinnere unter anderem an die Urteile C-118/11, C-515/07 und C-334/10.

Übertragungen von Grundstücken, die von der Mehrwertsteuer befreit sind, unterliegen der proportionalen Registrierungssteuer gemäß Artikel 1 des Tarifs Teil I, die dem Präsidialdekret Nr. 131/1986 angehängt ist, zu einem Satz von 2 Prozent, wenn die Übertragung Wohnhäuser betrifft (mit Ausnahme derjenigen, die in die Kategorie Wohnimmobilien fallen). Katastral A1, A8 oder A9) und die in Angabe *2-bis* zu Artikel 1 des Tarifs, Teil I, dem Präsidialdekret Nr. 131/1986 ("erste Heimat"-Konzessionen) oder in anderen Fällen zu einem Satz von 9 Prozent bis zum Mindestbetrag von 1.000 Euro gemäß Artikel 10, Absatz 2 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 23/2011, vorgesehen sind. Hypotheken- und Katastralsteuern sind stattdessen gemäß Artikel 10, Absatz 3 des Gesetzesdekrets Nr. 23/2011 in einem festen Betrag von jeweils 50 Euro zu zahlen.

Wenn hingegen der Verkauf der Immobilie der Mehrwertsteuer unterliegt, sind Hypotheken- und Katastralregistrierungssteuern jeweils 200 Euro zu zahlen.

Das Regime der Verhältnismäßige Registrierungssteuer bei Übertragungen von Wohnimmobilien ist nun nur noch ausgenommen:

- im Falle der Beteiligung einer Mehrheit überwiegend vermieteter Immobilien gemäß Artikel 8, Absatz 1-bis des Gesetzgebungsdekrets 351/2001, gemäß Artikel 8, Absatz 1-bis . Auf Grundlage der oben genannten Bestimmung gelten Beiträge zu geschlossenen Immobilienfonds, die aus einer Vielzahl von zum Zeitpunkt der Einzahlung hauptsächlich vermieteten Immobilien bestehen, als Teil der Übertragungstransaktionen eines Geschäfts oder mehrerer Geschäftseinheiten. Zu diesem Zweck wird auf die Bestimmungen Bezug genommen, die die Behandlung im Rahmen der Mehrwertsteuer, der Registrierungssteuer sowie der Hypotheken- und Katastersteuer beim Verkauf von Geschäfts- oder Geschäftseinheiten regeln[16]. Mit anderen Worten: Für die Zwecke der Mehrwertsteuer gelten Beiträge zu geschlossenen Immobilienfonds, die aus einer Vielzahl von zum Zeitpunkt der Beitrag hauptsächlich verpachteten Immobilien bestehen, nicht als "Warenlieferungen", da sie mit Lieferungen und Beiträgen an Unternehmen oder andere mit Unternehmen oder Geschäftseinheiten verbundene Unternehmen vergleichbar sind.

[16] Insbesondere Artikel 2, dritter Absatz, Buchstabe b) des Präsidialdekrets Nr. 633/72, Artikel 4, Absatz 1, Buchstabe a), Nummer 3) des Tarifs, Teil I, angehängt zum Präsidialdekret Nr. 131/1986, Artikel 10, Absatz 2, und Artikel 4 des Tarifs, der dem Gesetzgebungsdekret Nr. 347 vom 31. Oktober 1990 angehängt ist.

Daher sind diese Beiträge vom Geltungsbereich der Steuer und der damit verbundenen formalen Verpflichtungen ausgeschlossen. Die gleichen Beiträge werden auch für die Zwecke der Registrierung, Hypotheken- und Katastersteuern in die Beiträge von Unternehmen und Einzelgewerbeeinheiten aufgenommen und unterliegen daher den oben genannten indirekten Steuern in einem festen Betrag; und

- Im Falle einer Übertragung zur Unterstützung von Sonderfahrzeugen, die gemäß der Art eingerichtet und im Betrieb sind. 7.1. des Gesetzes Nr. 130 vom 30. April 199 (für das auf Kapitel 15 Bezug genommen wird).

Wie in der Praxis der Revenue Agency beobachtet, muss der Begriff "Immobilien" als Bezugnahme auf das Konzept von Immobilien verstanden werden, wie es im Katasterregister (d. h. der Immobilieneinheit) festgelegt ist, im Einklang mit den allgemein für die Mehrwertsteuer verwendeten Grundsätzen. Für die Feststellung des für die Ermittlung der Mehrwertsteuer geltenden Mehrwertsteuerregelung für die Ermittlung von Immobilien ist tatsächlich ihre Katasterkennung[17]. Die Regel verlangt weder in Bezug auf den Gebäudetyp noch auf deren Eigenschaften bestimmte Anforderungen und gilt daher unter anderem für Beiträge von Gebäuden (oder deren Teile) für Wohnzwecke[18].

Darüber hinaus wurde ab 2014 der reduzierte Registrierungssteuersatz auf Käufe von Immobilienwiederverkaufsunternehmen abgeschafft, der trotz eines begrenzten Anwendungsbereichs und der tatsächlichen Nutzung zumindest in einigen Fällen die Minderung der Gesamtlast ermöglichte. [19]

Die derzeitige indirekte Besteuerung macht den Kauf durch

---

[17] Siehe Rundschreiben Nr. 22/E vom 19. Juni 2006.

[18] Siehe Assonime Circular Nr. 10 vom 1. März 2005 und Notarial Circular, Tax Studies, Study Nr. 2-2009/T vom 15. Mai 2009.

[19] Wir beziehen uns auf die vorherige Bestimmung im Zusammenhang mit der Registrierungssteuer , die in Artikel 1, Absatz 6 des Tarifs Teil I, angehängt zum Präsidialdekret Nr. 131/1986 Bezug genommen wurde, auf die eine erhebliche Senkung der Registrierungssteuer vorsah, die im Satz von 1 % für Lieferungen von der Mehrwertsteuer befreit ist, gemäß Artikel 10, Absatz 1, Nr. 8-bis des Präsidialdekrets Nr. 633/72, das an Immobilienwiederverkaufsunternehmen erlassen wurde, vorsieht, dass der Käufer in der Urkunde seine Absicht erklärt, sie innerhalb von drei Jahren nach dem Kauf zu übertragen. Diese Bestimmung galt infolge des regulatorischen Verweises auf den in Nr. 8-bis erwähnten Fall auch für die Lieferung von Wohngebäuden, die durch mehrwertsteuerpflichtige Personen durchgeführt wurden. Andererseits waren Hypothekensteuer und Katastralsteuer in einem festen Betrag fällig.

professionelle Betreiber oft unwirtschaftlich, für die die Transaktion nicht auf die direkte Nutzung des Grundstücks abzielt, sondern auf die Vermarktung derselben (Phase, in der die Registrierungssteuer sowie Hypotheken- und Katastralsteuern werden erneut erhoben).

Die Belastung durch indirekte Steuern, die neben der erheblichen Behinderung der Etablierung von Betreibern auf dem italienischen Markt, die auf die Rückgewinnung des bestehenden Gebäudebestands spezialisiert sind, belastet wichtige Ressourcen, die sonst für Renovierungsarbeiten an den Gebäuden selbst verwendet werden könnten. Werke, die der Gesetzgeber hingegen immer positiv bewertet hat, auch wegen der signifikanten positiven Auswirkungen auf den Konsum: Es reicht aus, die Vielzahl von Anreizmechanismen für Einkommensteuerzwecke für Grundstückseigentümer zu beobachten, die "qualifizierte" Eingriffe an den Immobilien selbst durchführen.

Unter Berücksichtigung der Formen der Erleichterung, die die regulatorische Bestimmung an "*Bauunternehmen derselben oder von den Unternehmen, die unter anderem durch Auftragnehmer die in Artikel 3, Absatz 1, Buchstaben c), d) und f) genannten Maßnahmen des Konsolidierten Baugesetzes durchgeführt haben, wie im Dekret des Präsidenten der Republik vom 6. Juni 2001 Bezug genommen wird, Nr. 380*" in Artikel 10, Absatz 1, Nr. 8-bis) und 8-ter) des Präsidialdekrets Nr. 633/72, besteht kein Zweifel, dass auch Immobilienfonds in den Anwendungsbereich dieser Definition fallen. Tatsächlich sollte darauf hingewiesen werden, dass die Bestimmungen von Artikel 10, Absatz 1, Nr. 8-bis) und 8-ter) des Präsidialdekrets Nr. 633/72 nicht ausdrücklich auf Immobilienfonds Bezug nimmt, findet jedoch eine unbestrittene Anwendung auf Immobilienfonds, ebenso wie Immobilienfonds ebenso eindeutig die subjektiven Anforderungen haben, zu den Empfängern der Mehrwertsteuerregeln zu gehören, die sich auf "Bauunternehmen" und "Sanierungsunternehmen" beziehen, um das Mehrwertsteuerregime für den Verkauf von Gebäuden oder deren Teilen festzulegen und das daraus resultierende Regime für die Zwecke der Registrierung, Hypotheken- und Katastersteuern.

Es besteht ein wachsender Bedarf an einer dauerhaften Erleichterungsregelung, die dazu führt, dass die mehrfache Anwendung der Registrierungssteuer zu 9 % sowie der Hypotheken- und Katastersteuern mit 4 % (reduziert auf 2 %, falls eine der Verkaufsparteien ein Immobilieninvestmentfonds ist) vermieden wird. unter der Bedingung, dass vor dem Weiterverkauf umfangreiche Wartungs- und Renovierungsarbeiten an den subventionierten Immobilien durchgeführt

werden.

Zu diesen Zwecken sollte die Subvention der Durchführung bedeutender Renovierungsarbeiten unterliegen (durch die Bereitstellung einer Mindestinvestition, die möglicherweise auch proportional zum Preis der Immobilie festgelegt wird), ohne dass die Verpflichtung zur Weiterverkauf der Immobilie innerhalb eines bestimmten Zeitraums ab dem Kaufdatum erfolgt ist. Darüber hinaus sollte der Anwendungsbereich unter den möglichen Begünstigten alle professionellen Betreiber (Unternehmen und Investmentfonds) umfassen, entsprechend der wesentlichen Äquivalenz zwischen ihnen im Zusammenhang mit dem Regime der indirekten Steuern im Zusammenhang mit Immobilieninvestitionen und, unter Berücksichtigung der große Immobilienvermögen, die Privatpersonen besitzen, sollten unabhängig davon angewendet werden, ob die Verkäufer steuerpflichtige Personen für die Mehrwertsteuer sind oder Nicht-Unternehmer außerhalb des Mehrwertsteuergeltungsbereichs tätig sind.

14.6. Abschließende Bemerkungen und Hypothesen zur Reform

Konkrete Erfahrungen zeigen eine wachsende Verbreitung und ein noch größeres Interesse an der kommerziellen Nutzung von Wohnimmobilien in professioneller Form. Ob es sich um Investitionen institutioneller Betreiber handelt – wie Investmentfonds, die von italienischen oder ausländischen Vermögensverwaltern verwaltet werden – die typischerweise in eine Vielzahl von Mietobjekten investieren, um einen regelmäßigen Einkommensfluss zu erzielen, der durch die relativen Mieten dargestellt wird; oder die Nutzung von Wohnimmobilien in touristischen Unterkünften, die sich über das gesamte Gebiet verteilen, Das derzeitige Steuersystem stellt eine schwerwiegende Strafe dar, die die Entwicklung der betreffenden Aktivitäten erheblich einschränkt und ihr wirtschaftliches Potenzial verringert.

Die Vorsicht des Gesetzgebers, die darauf abzielt, Missstände zu verhindern, erscheint bis zu einem gewissen Grad gerechtfertigt und angemessene Schutzmaßnahmen zu erhalten. Dies kann jedoch nicht in eine vollständige Schließung der Hypothese der wirtschaftlichen Ausbeutung von Wohnimmobilien übersetzen, die nur für Geschäftstätigkeiten zur Errichtung oder Renovierung von Gebäuden zur Verfügung stehen.

Es ist klar, dass es notwendig ist, diese Unterscheidung zu überwinden und mit einer radikalen Erneuerung der aktuellen Gesetzgebung fortzufahren, die auch die Möglichkeit für Unternehmen, die die Verwaltung und Vermietung von Wohnimmobilien betreiben, anerkennt, das steuerpflichtige Einkommen nach den Regeln des Geschäftseinkommens zu bestimmen und sich für die Anwendung von Mehrwertsteuer auf aktive Transaktionen sowie auf Bau- und Renovierungsunternehmen.

Diese Erneuerung ist heute unerlässlich, um mit den neuen Wohnrealitäten und -bedürfnissen Schritt zu halten (die in angelsächsischen Ländern und Deutschland bereits seit einiger Zeit bestehen), wie Co-Living, und allgemein im Einklang mit der steigenden Nachfrage nach "hochwertigem" Mietwohnraum. Das Eingreifen institutioneller Investoren, die auch auf dem Wohnmarkt tätig sind, ist tatsächlich unerlässlich, um die Stadterneuerung und den Erneuerung von Gebäuden zu erleichtern.

Es ist daher offensichtlich, dass auch die direkte Besteuerung (IRES) der Vermietung von Wohnimmobilien und der daraus resultierenden Einkünfte durch die Ausweitung auf alle Vermögenswerte der Art von Investitionsgütern, ebenfalls zu steuerlichen Zwecken, beeinflusst werden muss, sodass sie auf Grundlage der tatsächlichen Kosten und Einnahmen am steuerpflichtigen Einkommen teilnehmen und, allgemeiner nach den üblicherweise geltenden Regeln.

Die Anerkennung des Status von instrumentalen Immobilien für Wohnimmobilien, die von Unternehmen für die Ausübung der Haupttätigkeit der Immobilienvermietung genutzt werden, würde daher folgen: (a) die volle Abzugsfähigkeit von Kosten und Ausgaben; (b) die Möglichkeit, auch die mit der IMU verbundenen Kosten gemäß den bereits festgelegten Regeln für instrumentelle Eigentum oder im Prozess weiterer Abzüge abzugsfähig zu betrachten, angesichts des erheblichen Gewichts dieser indirekten Steuer auf den Produktionswert; (c) die Gültigkeit und Absetzbarkeit für steuerliche Zwecke auch für Wohngebäude von Unternehmen (möglicherweise zu höheren Sätzen als üblicherweise für instrumentale Gebäude, um die tatsächliche Nutzungsdauer solcher Gebäude widerzuspiegeln).

Wenn es darum geht, die unsachgemäße Nutzung des Gesellschaftsschutzes zu verhindern, könnte dieses Steuersystem, das auf der Anerkennung der instrumentellen Natur von Immobilien basiert, nur unter der Existenz subjektiver oder objektiver Anforderungen anerkannt werden (z. B. alternativ aufgrund der Eigenschaften der Aktionäre oder deren Pluralität), die Größe des Unternehmens, das

Wohnverwaltungstätigkeiten von angemessener Komplexität und Bedeutung durchführt, möglicherweise mit möglichen Mindestquantitativen Grenzen für den Bestand an Vermögenswerten und/oder Einnahmen, sowie die Unparteilichkeit der Mieter.

Die höchste Strafe ist jedoch die erhebliche Nichtabziehbarkeit der Mehrwertsteuer durch Subjekte, Fonds oder Unternehmen, die nicht diejenigen sind, die die Gebäude errichtet oder renoviert haben, die nicht auf die Steuerpflicht aktiver Transaktionen – Mietverträge und Übertragungen – zugreifen können. Am Ende wird man stark von der anteiligen Nichtabsetzbarkeit beeinflusst. Tatsächlich stellt diese Strafe ein vollständiges Hindernis dar, da die durch die nicht absetzbare Mehrwertsteuer belasteten Investitionskosten erheblich unwirtschaftlich werden. Diese Grenze kann durch die Einführung einer Mehrwertsteuerpflicht für Mietverträge und Übertragungen, zumindest auf Option, von von Unternehmen und Kollektivinvestitionsunternehmen verpachteten Wohnimmobilien überschritten werden, selbst wenn diese keine qualifizierten Bau-, Renovierungs-, konservativen Restaurierungs- oder Renovierungsmaßnahmen durchgeführt haben. Die Option könnte auf Personen beschränkt sein, die Immobilienvermietungen als ihren gewohnheitsmäßigen Beruf ausüben [20]. Ebenso sollte die in Artikel 19-bis1*, Absatz 1, Letter i) des Präsidialdekrets Nr. 633/72 erwähnte Bestimmung der objektiven Nichtabzugsfähigkeit aufgehoben werden, wobei die korrekte Neutralität der Steuer eindeutig wiederhergestellt wird*.

Das Ermächtigungsgesetz zur Steuerreform ist in diese Richtung gegangen, indem es eine Intervention vorsieht, die darauf abzielt, "*die Bestimmungen zu befreiten Transaktionen zu überprüfen, außerdem die Transaktionen zu identifizieren, für die Steuerpflichtige gemäß den von der EU-Gesetzgebung festgelegten Kriterien wählen können*" (Artikel 7, Absatz 1, Buchstabe b) des Gesetzes Nr. 111/2023)[21] und außerdem eine

[20] Außerdem sieht die Ausweitung der Anwendung des 10%-Satzes, genannt in Artikel 127-Duodevicien, in Tabelle A, Teil III, des Präsidialdekrets Nr. 633/72 vor.

[21] Der Bericht lautet wie folgt: "*Das in Absatz 1, Buchstabe b, erwähnte Delegationskriterium sieht vor, dass die Bestimmungen zu befreiten Transaktionen überprüft werden und auch alle Fälle identifiziert werden, in denen Steuerpflichtige sich für Besteuerung entscheiden können. Die Überarbeitung, die zwangsläufig mit der EU-Gesetzgebung im Sinne der Auslegung des Gerichtshofs im Einklang stehen muss, wird es ermöglichen, Ausnahmefälle, wie beispielsweise solche im Immobiliensektor, besser zu definieren. Insbesondere dieser Sektor ist derzeit durch komplexe Gesetzgebung gekennzeichnet, die das anwendbare Steuersystem aufgrund der instrumentalen oder wohnlichen Natur der Immobilien und der Art der Betreiber unterscheiden. Das Steuersystem sieht als allgemeine Regel für den Verkauf und die Vermietung von Gebäuden eine Mehrwertsteuerbefreiung mit zahlreichen*

Regelung füreine Intervention, die darauf abzielt*, "die Kriterien für die Abzugsfähigkeit der Steuer auf Gebäude mit denen zu harmonieren, die durch die EU-Gesetzgebung* (Art. 7 Absatz 1, Buchstabe d) Nr. 2) des Gesetzes Nr. 111/2023 vorgesehen sind[22]". Die rechtzeitige Umsetzung dieser Delegationsprinzipien würde die faire Mehrwertsteuerbehandlung für professionelle Investoren in Wohnimmobilien wiederherstellen und damit in jeder Hinsicht die Ausübung einer wirtschaftlichen Tätigkeit widerspiegeln.

Es sei daran erinnert, dass Artikel 137(1)(b) der Richtlinie 2006/112/EG mit dem Titel "*Optionsrecht*" festlegt, dass die Mitgliedstaaten ihren steuerpflichtigen Personen das Recht gewähren können, die Besteuerung von "*Lieferungen von Gebäuden oder einem Bruchteil von Gebäuden und Grundstücken*, die "vor der ersten Benutzung" durchgeführt wurden, zu wählen" (gemäß Art. 12, Absatz 1, Buchstabe a)) und "*die Vermietung und Pacht von unbeweglichem Eigentum*". Ohne Unterscheidung zwischen Wohnimmobilien und instrumentellen Immobilien.

Die in der Richtlinie geäußerten Grundsätze schließen daher nicht die Ausweitung des Optionsrechts auf die Mehrwertsteuer sowohl auf die Lieferung als auch auf die Vermietung von Wohnimmobilien, die nicht Gegenstand von Bau und/oder Bau oder städtischer Renovierung waren, sowie auf die in Artikel 3, Absatz 1 erwähnte Restaurierung und konservative Renovierung, nicht aus. Buchstaben c), d) und f) des

---

Ausnahmen vor. Die Steuerpflicht ist beispielsweise verpflichtend für den Verkauf von Wohn- und Instrumentengebäuden, die innerhalb von fünf Jahren nach Abschluss der Bau- oder Renovierungsarbeiten durch die Unternehmen durchgeführt werden, die die Arbeiten durchgeführt haben, und optional für den Verkauf von Wohngebäuden, die von denselben Unternehmen über den Zeitraum hinausgehen, sowie für Instrumentalgebäude, die von irgendjemandem ausgeführt werden. Die Möglichkeit der Besteuerung wird im Bereich der Mietverträge auch für Unternehmen anerkannt, die Wohngebäude errichtet oder renoviert haben, oder für Unternehmen, die Gebäude für sozialen Wohnungsbau zuweisen, und in jedem Fall auch für Unternehmen, die instrumentale Gebäude vermieten. Bei der Umsetzung des Delegationskriteriums wäre es daher möglich, eine gründliche Überprüfung der Angelegenheit durchzuführen, die ihr größere Kohärenz und Organisation verleiht."

[22] Der Bericht lautet wie folgt: "*Die zweite Korrektur der Abzugsdisziplin (Nummer 2), die denselben oben hervorgehobenen Zweck verfolgt, betrifft insbesondere den Immobiliensektor, in dem die Ausübung des Abzugs derzeit ausgenommen ist [Artikel 19, bis 1, Buchstabe i), des Präsidialdekret Nr. 633 von 1972] in Bezug auf die Mehrwertsteuer auf den Kauf, die Vermietung, Verwaltung und Rückgewinnung von Wohngebäuden für Unternehmen außer denen, die gelten, Sie führen ausschließlich oder überwiegend Bautätigkeiten im Wohnungssektor durch. Diese objektive Nichtabzugsfähigkeit muss daher überprüft werden, um die Ausübung des Abzugs mit der Art der Transaktion zu vereinbaren, für die die gekaufte Ware oder Dienstleistung in diesem Sektor verwendet wird*."

Consolidated Building Act, auf das sich im Präsidialdekret Nr. 380/2001 vom Übertragenden oder Vermieter bezogen.

Die mögliche Überarbeitung des Steuersystems durch Option auch für den Verkauf und die Vermietung von Wohnimmobilien könnte es ermöglichen, wie auch im Ermächtigungsrecht vorgesehen, die in Artikel 19-bis1, Absatz 1, Buchstaben i) vorgesehenen Beschränkungen des Abzugs gemäß Artikel 19-bis1, Absatz 1, Buchstaben i) des Präsidialdekrets Nr. 633/72 und im Zusammenhang mit der blosen Katastralklassifizierung von Immobilien zu überwinden und damit das Haupthindernis für die Professionalisierung von Investitionen in Wohnimmobilien zu beseitigen.

15. Die Steuerprofile von Rechenzentren

von Michele Milanese, Gabriele Paladini und Leonardo Sabatini

15.1. Das Konzept eines Rechenzentrums

15.1.1 Rechenzentren zwischen Immobilien und technologischen Infrastrukturen

Für Steueranalysen sind Rechenzentren als hybride Vermögenswerte konfiguriert, da sie sowohl eine Immobilienkomponente als auch eine innovative technologische Komponente besitzen, die das charakteristische Element dieser Anlageklasse darstellt.

Rechenzentren bieten die technologische Infrastruktur für die Datenwirtschaft, also kurz gesagt E-Commerce, Cloud-Dienste und künstliche Intelligenz. Während sich diese Branchen weiterentwickeln, entwickeln sich auch Rechenzentren weiter, was Auswirkungen auf die Analyse von Steuerprofilen hat.

Das Steuersystem enthält keine Definition eines Rechenzentrums.
Ein Begriff des Rechenzentrums ist im Entwurf des Gesetzes zur Delegation vorgesehen, der derzeit vom Parlament geprüft wird[1]. Das Ermächtigungsgesetz wird die Grundsätze einführen, an die die Regierung sich halten muss, um ein Gesetzesdekret mit allgemeinen Gesetzen zu Rechenzentren zu erlassen, mit dem Ziel, Investitionen in diesem Sektor zu unterstützen.

Das Delegationsgesetz definiert das Rechenzentrum als den Komplex, der aus der physischen Struktur und technologischen Infrastruktur für die Planung, Produktion, Entwicklung und Implementierung von IT-Anwendungen und -Dienstleistungen sowie für die Speicherung, Verarbeitung, Verarbeitung und Verwaltung der mit diesen Anwendungen und Diensten verbundenen Daten besteht[2].

Um ein Konzept des Rechenzentrums zu skizzieren, ist auch die Resolution des Rates der Region Lombardei Nr. 2629 vom 24. Juni 2024 zu den Richtlinien für die Umsetzung von Rechenzentren in der Lombardei

[1] Gesetzentwurfsdelegation an die Regierung für die Organisation, den Bau, die Entwicklung und die Verbesserung von Datenverarbeitungszentren.
[2] Artikel 2 des Delegationsgesetzes.

interessant[3]. Dabei sind Rechenzentren physische Infrastrukturen definiert, in denen Geräte – Server und Speichersysteme – sowie IT-Ressourcenmanagementdienste, also IT-Infrastruktur, für einen oder mehrere Nutzer untergebracht sind. Genauer gesagt definiert die Resolution das Rechenzentrum als ein Gebäude, das die IT-Infrastruktur für die Erstellung, Ausführung und Implementierung von Anwendungen und Diensten sowie für die Speicherung und Verwaltung der mit diesen Anwendungen und Diensten verbundenen Daten beherbergt.

In diesem Zusammenhang veröffentlichte das Ministerium für Unternehmen und Made in Italien am 5. November 2025 ein Dokument zur Strategie zur Gewinnung ausländischer Industrieinvestitionen in Rechenzentren nach Italien.

Im Vorwort des strategischen Dokuments weist das Ministerium darauf hin, dass Investitionen in Rechenzentren verschiedene Industriesektoren umfassen: Immobilien und Technologie sowie erneuerbare Energien zur Erzeugung der für den Betrieb des Rechenzentrums notwendigen Energie.

15.1.2 Einstufung im Grundbuch

Die Katastralgesetzgebung sieht keine spezifische Kategorie für die Klassifizierung von Gebäuden im Grundbuch vor, die für Rechenzentren vorgesehen sind. Wenn man die Marktpraxis betrachtet, zeigt sich, dass diese Gebäude in der Regel eine Vielzahl von Immobilieneinheiten umfassen, die in folgende Kategorien klassifiziert sind:

Kategorie	Beschreibung
D/1	Fabriken
D/7	Gebäude, die für die besonderen Bedürfnisse einer industriellen Tätigkeit errichtet oder angepasst wurden und ohne radikale Veränderungen nicht für eine andere Nutzung geeignet sind
D/8	Gebäude, die für die besonderen Bedürfnisse einer kommerziellen Tätigkeit errichtet oder angepasst wurden und ohne radikale Umwandlungen nicht für eine andere Nutzung geeignet sind

Die Katasterkategorie D/1 ist diejenige, die üblicherweise

[3] Die Region Lombardei arbeitet außerdem an einem Gesetzentwurf zur Einrichtung von Rechenzentren im regionalen Gebiet.

Industrielagerhäusern und ähnlichen Bauten sowie Anlagen zur Energieerzeugung aus erneuerbaren Quellen zugeordnet wird. Die Katasterkategorie D/7 ist diejenige, die üblicherweise den Logistikzentren zugewiesen wird.

Das Delegationsgesetz enthält keine Bestimmungen zu Katasterangelegenheiten.

15.1.3 Überblick über Rechenzentrumsmanagementverträge

Die Eigenschaften von Rechenzentren spiegeln sich auch in der Art der Verträge zum Management dieses Vermögenswerts wider. In diesem Zusammenhang sollte berücksichtigt werden, dass Betreiber des Sektors Rechenzentren basierend auf dem Energieverbrauch in folgende Kategorien einteilen[4]:

Typ	**Stromverbrauch**
Hyperskalierung	>100 MW
Medium	>5 MW
Edge	<5MW

Aus vertraglicher Sicht lassen sich zwei Hauptfälle unterscheiden:

- Rechenzentren, die von Betreibern betrieben werden, die das Gebäude besitzen, das Rechenzentrum betreiben und Dritten die vom Rechenzentrum bereitgestellten technologischen Dienstleistungen bereitstellen;
- Rechenzentren, in denen das Eigentum am Gebäude von der Verwaltung des technologischen Teils getrennt ist. In diesen Fällen verpachtet der Gebäudeeigentümer das Grundstück an einen Technologiebetreiber, der für den Betrieb des Rechenzentrums verantwortlich ist und Dritten die Nutzung des Rechenzentrums bereitstellt.

Rechenzentrumsverträge müssen auch Aspekte behandeln, die für diesen Sektor spezifisch sind, da sie sich aus den Besonderheiten der Rechenzentrumstechnologie ergeben. Die Bestimmungen zur Nutzung des Raums und zur Verwaltung des Rechenzentrums werden von den spezifischen Eigenschaften der im Rechenzentrum durchgeführten

[4] Ministerium für Unternehmen und Made in Italy, Strategie zur Anziehung ausländischer Industrieinvestitionen in Rechenzentren in Italien, 5. November 2025.

Aktivitäten beeinflusst. Gleichzeitig gibt es auch Aktivitäten im Zusammenhang mit der Energieerzeugung (sogenannte unterbrechungsfreie Stromversorgung), um den Betrieb des Rechenzentrums auch bei Unterbrechungen der Stromversorgung durch das nationale Stromnetz sicherzustellen.

15.1.4 Verwaltung von Rechenzentren und Ateco-Codes

Das Ministerium für Unternehmen und Made in Italien hat auf Initiative und in Zusammenarbeit mit IDA (einem Branchenverband für Rechenzentrumshersteller und -betreiber) eine Aktion gegen ISTAT und EUROSTAT zur Definition eines spezifischen Ateco-Codes für Rechenzentren gefördert. Nach dieser Maßnahme wurden in einigen Ateco-Codes erklärende Anmerkungen eingefügt, um die Rechenzentren explizit zu kennzeichnen.

Ateco-Code	Ateco-Aktien	Anmerkung
68.11.00	Kauf und Verkauf von Immobilien auf eigenem Grundstück	Rechenzentrum
68.20.02	Vermietung und Verwaltung anderer Grundstücke und nicht-wohnlicher Gebäude sowie Eigen- oder Pachtanlagen und Fabriken	Nichtwohngebäude, darunter Büro- und Industriegebäude, Lagerhäuser, Hotels und andere Freizeitgebäude, Ausstellungshallen, Self-Storage-Einrichtungen, Einzelhandelsgeschäfte und Einkaufszentren, Rechenzentren
63.10.10	Bereitstellung von IT-Infrastruktur, Hosting und verwandten Aktivitäten	Vermietungsaktivitäten für Rechenzentren (Rechenzentrum-Co-Locations), z. B. Server- und Netzwerkraumvermietung in Rechenzentren, einschließlich routinemäßiger Serverüberwachung

Kunst. 3 des Delegationsgesetzes sieht eine Intervention vor, um auch die Identifizierung spezieller Ateco-Codes zu bewerten.

15.2. Direkte Steuern und internationale Besteuerung: dauerhafte Niederlassung, Immobilienvermögen und OpCo/PropCo-Modelle

15.2.1 Das Rechenzentrum als hybrider Vermögenswert: inländische Besteuerung und wirtschaftlich-funktionale Zerlegungskriterien

Die Analyse von Rechenzentren im Hinblick auf direkte Besteuerung befindet sich nun in einem Bereich, in dem der traditionelle konzeptionelle Rahmen des Steuerrechts durch die industrielle Entwicklung des digitalen Sektors herausgefordert wird. Wie in anderen Sektoren, die durch eine rasche Transformation der zugrundeliegenden Wirtschaft gekennzeichnet sind, bewegt sich das Rechtssystem tendenziell mit Kategorien, die von historisch definierten Asset-Klassen gebildet sind, während der Markt neue wirtschaftliche Objekte bietet, in denen die Dichotomie zwischen Immobilien und technologischer Infrastruktur immer weniger geeignet ist, um die reale Wertentwicklung zurückzubringen. Rechenzentren stellen in dieser Perspektive ein instabiles Gleichgewicht zwischen einem besonderen Immobilienvermögen und einer unterstützenden Infrastrukturplattform dar, in der die Gebäudehülle, die grundlegende Anlagentechnik und die funktionale Ausrüstung für die kontinuierliche Berechnung aus wirtschaftlicher und betrieblicher Sicht eine einheitliche Dimension annehmen[5]. Tatsächlich beschreibt die verfügbare doktrinäre und sektorale Rekonstruktion einen Markt, in dem das Wachstum der

[5] Zum "hybriden" Charakter von Rechenzentren, verstanden als physische Infrastrukturen mit hoher Flächen- und Anlagenintensität, die funktional untrennbar mit der für die Bereitstellung digitaler Dienste notwendigen technologischen Ausrüstungen verbunden sind, siehe G. Gariboldi - D. Di Gregorio, *Rechenzentrum: "work in progress" Gesetzgebung, Chancen und Perspektiven für Betreiber*, in NT+ Diritto, 21. Mai 2025; für eine technisch-funktionale Beschreibung des Rechenzentrums als hochspezialisiertes Industriegebäude, in dem Geschäftskontinuität, Kühlung, Sicherheit und Stromversorgung die Gebäudekomponente dauerhaft in die Serviceplattform integrieren, siehe auch S. Reggiani, *Künstliche Intelligenz und stabile Organisation*, in Verwaltung & Finanzen, 7/2025, Wolters Kluwer.

Investitionen, selbst in Italien, durch die Nachfrage nach Rechenleistung, die Ausweitung der Cloud und in jüngerer Zeit durch die Beschleunigung leistungsintensiver Modelle im Zusammenhang mit künstlicher Intelligenz und HPC unterstützt wird[6].

Bei der Darstellung der Profile der direkten Besteuerung von Rechenzentren erscheint es jedoch angemessen, eine wesentliche Rekonstruktion ihrer Besteuerung in einem streng inländischen Kontext zu begründen, insofern die Entstehung von Geschäftseinkünften durch einen ansässigen Betreiber die logische und technische Grundlage darstellt, auf der internationale Steuerfragen dann aufgebaut werden. In einem gewöhnlichen Managementmodell eines italienischen Unternehmens generiert das Rechenzentrum Geschäftseinnahmen gemäß den allgemeinen Grundsätzen des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes, das durch Präsidialdekret Nr. 917 vom 22. Dezember 1986 (im Folgenden **TUIR)** genehmigt wurde, wobei die Einnahmen aus der Bereitstellung infrastruktureller Kapazitäten und der Bereitstellung integrierter technologischer Dienstleistungen (statt aus der Bereitstellung von Immobilienflächen) stammen. während die Selbstbeteiligungskosten die hohe Kapitalintensität der Investition und die infrastrukturelle Natur des Projekts widerspiegeln. In diesem Zusammenhang ist die Behandlung der Kosten für Bau und Aufrüstung der Infrastruktur sowie vor allem die korrekte Qualifikation und Abschreibung der verschiedenen Materialkomponenten des Rechenzentrums von besonderer Bedeutung. Die hybride Natur des Vermögenswerts erfordert eine Buchhaltungs- und Steuerklassifizierung, die direkt den Zeitpunkt des Kostenabzugs und die wirtschaftliche Darstellung der Investition beeinflusst, mit besonderem Augenmerk auf die Trennung zwischen Bauarbeiten, *"gebäudebezogenen*" Systemen und technologischer Ausrüstung, die für den Berechnungsprozess und die Continuität des Betriebs dient.

An diesem Punkt erkennen wir den Nutzen einer systematischen Interpretation, die auch die Disziplin und Praxis zum Thema "Bolted" berücksichtigt.[7] Obwohl diese Disziplin im Katastralbereich geboren und

---

[6] HPC (*High-Performance Computing*) bezeichnet Hochleistungsrechnen, die über Supercomputer oder Servercluster durchgeführt werden, oft mit umfangreichem Einsatz von GPUs und parallelen Rechentechniken, die für besonders komplexe und intensive Verarbeitung eingesetzt werden (z. B. wissenschaftliche und technische Simulationen, Analyse großer Datenmengen und Anwendungen fortschrittlicher künstlicher Intelligenz).

[7] Zum Thema des sogenannten "verschraubten" wurde die Disziplin durch die Kunst eingeführt. 1, Absätze 21-24, des Gesetzes Nr. 208 vom 28. Dezember 2015 (Stabilitätsgesetz 2016), das die Kriterien zur Bestimmung des Katastraleinkommens für

gefestigt wurde und sich daher auf die Bestimmung des Katastraleinkommens für Grundstücke für besondere Zwecke bezieht, stellt die Logik, die der Unterscheidung zwischen strukturellen Komponenten der Immobilie und Pflanzenkomponenten, die rein für den Produktionsprozess funktional sind, ein interpretatives Kriterium dar, das auch in einer breiteren Lektüre der korrekten Darstellung des Vermögenswerts und seiner Komponenten erweitert werden kann. Andererseits zielt das Katastereinkommen im Wesentlichen darauf ab, die Fähigkeit der Immobilie, Einkommen zu erzielen, zu schätzen und betrachtet die Immobilie daher aus wirtschaftlicher Sicht und nicht nur aus einer rein rechtlichen Sicht.

Mit anderen Worten: Die Katastertaxonomie überträgt sich nicht automatisch in das Abschreibungsregime, sondern trägt zur Stärkung eines konzeptuellen Rahmens bei, der geeignet ist, die technisch-ökonomische Zusammensetzung der Infrastruktur und die Rolle, die jeder Apparat bei der Wertschöpfung spielt, kohärent und vertretbar zu interpretieren und so den Boden für die anschließende Behandlung der Folgen im Kontext der lokalen Besteuerung vorzubereiten.

15.2.2 Ständige Einrichtung und technologische Infrastrukturen: die Rolle des Rechenzentrums im Steuernetz

In diesem Zusammenhang bleibt die erste konzeptuelle Verbindung, auf internationaler Seite, die der ständigen Einrichtung[8].

Die jüngsten Anwendungserfahrungen und Reflexionen zeigen, wie das

---

Grundstücke für besondere und besondere Zwecke (Katastralgruppen D und E) änderte und den Ausschluss von Maschinen, Geräten, Ausrüstungen und anderen Anlagen, die für den jeweiligen Produktionsprozess funktionsfähig sind, auch wenn dauerhaft am Boden befestigt sind, von der katasteren Schätzung vorsieht. Die Italienische Finanzbehörde stellte mit dem Rundschreiben Nr. 2/E vom 1. Februar 2016 klar, dass die relevante Unterscheidung zwischen baulichen und tragischen Komponenten des Gebäudes einerseits und Werkskomponenten mit rein produktiver oder industrieller Funktion andererseits besteht, wobei festgelegt wurde, dass der Ausschluss "spezifische" Systeme des Produktionsprozesses betrifft und nicht solche, die eine allgemeine Dienstleistungsfunktion des Gebäudes haben. Zu diesem Punkt vgl. außerdem Rundschreiben Nr. 27/E vom 13. Juni 2016 und Resolution Nr. 3/DF von 2016, die den Anwendungsbereich der Disziplin weiter eingrenzen und die zentrale Bedeutung des funktionalen Kriteriums bei der Qualifikation der einzelnen Komponenten bekräftigen. Es wird verstanden, dass diese Kriterien im Katastralbereich gelten und nicht automatisch Auswirkungen im Bereich der direkten Steuern bestimmen, aber sie können eine nützliche systematische Referenz für die technisch-ökonomische Darstellung des Vermögenswerts darstellen.

[8] Art. 162 TUIR.

Risiko der Errichtung einer dauerhaften Niederlassung in Italien nicht auf die persönliche Präsenz und die traditionell verstandenen Tätigkeiten auf Staatsgebiet beschränkt ist, sondern eine komplexere Physiognomie annehmen kann, wenn die materielle Präsenz in Italien (als Quellstaat) technologischen Infrastrukturen (z. B. Servern) anvertraut wird, die die unverzichtbare Voraussetzung für die Bereitstellung des Dienstes bilden Richtung Markt. Die Resolution 119/E von 2007 der italienischen Finanzbehörde bildet weiterhin eine Systemreferenz für die Qualifikation von Bedienern als mögliche materielle dauerhafte Einrichtung der nicht ansässigen Einheit, wenn sie ausschließlich zur ausschließlichen Nutzung genutzt werden, dauerhaft untergebracht und für die Ausübung von Funktionen genutzt werden, die nicht nur vorbereitend oder unterstützend sind. Jüngste doktrinäre Reflexionen haben dieses System aufgegriffen und aktualisiert, was unterstreicht, wie entscheidend die Untersuchung der tatsächlichen Verfügbarkeit der technischen Infrastruktur bleibt, ebenso wie die Unterscheidung zwischen reiner technischer Gastfreundschaft und Hardware-Integration im Zentrum des Geschäftsmodells der Nichtansässigen weiterhin zentral bleibt.

In diesem Rahmen werden die Reflexionen zum Netflix-Fall platziert[9], oft als Borderline-Fall bezeichnet, um die mögliche Ausweitung des Konzepts der "server-permanenten Einrichtung" in typischen Szenarien der digitalen Wirtschaft zu verstehen. Der betreffende Fall zeichnet sich durch die Installation eines Netzes von Servern in Rechenzentren und Telekommunikationsbetreibern aus, das als funktional angesehen wird, um einen effizienten und wettbewerbsfähigen Streaming-Dienst auf nationalem Gebiet zu gewährleisten, mit einer wesentlichen und bedeutenden Infrastruktur für die Entwicklung von Unternehmen im Gebiet. Der Wert dieses Falls liegt aus doktrinärer Sicht weniger in der tatsächlichen Spezifität als in der beispielhaften Funktion: Er zeigt, dass in bestimmten industriellen Konfigurationen die physische Nähe der Hardware zum Markt zu einem wesentlichen Element des Steuernetzes werden kann, selbst in einem Rahmen, in dem die lokale persönliche Organisation nicht relevant ist. Die Doktrin beklagte sofort die teilweise

[9] Für eine Rekonstruktion des sogenannten "Netflix-Fall" als grenzwertige Hypothese einer möglichen materiellen dauerhaften Einrichtung "von einem Server" in Abwesenheit von Personal aus, siehe G. Barbagelata - A. Della Carità, *"Virtual" permanent establishment: a reconstruction downstream of the Netflix case*, in Fiscalità & Commercio Internazionale, Nr. 12/2022, 41 ff., die sich auf die Inhaltslieferinfrastruktur in Italien (über 350 Server in Rechenzentren und Telefonanbietern) bezieht, die für die Bereitstellung der Streaming auf dem heimischen Markt.

Inkonsistenz oder zumindest eine gewisse Schwierigkeit, diese funktionale/ökonomische Vision mit dem traditionelleren OECD-Ansatz in Einklang zu bringen, bei dem allein das Vorhandensein von Infrastrukturen in Abwesenheit von Entscheidungs- und Managementfunktionen im Staat nicht ausreichen würde, um eine bedeutende und proportionale Zuschreibung des Einkommens zu den tatsächlich aus den vorhandenen Kunden stammenden Einnahmen zu rechtfertigen auf demselben Terrain.

Die systematische Folge struktureller Entscheidungen ist, dass die Kontrolle des Risikos einer dauerhaften Siedlung nicht ausschließlich den für die Wirtschaft des zwanzigsten Jahrhunderts typischen Indizes – also der zweiten industriellen Revolution –, in denen der Begriff der dauerhaften Einrichtung ursprünglich formuliert wurde, anvertraut werden kann. Daher reicht beispielsweise der Verweis auf Indizes wie Maschinen und Personal im gesamten Gebiet nicht aus. Auch die lexikalische Unterstützung von Co-Location- und Hosting-Verträgen ist unzureichend. Die vertragliche Struktur und die technische Governance müssen untersucht werden, um Fall für Fall die tatsächliche Verteilung der Funktionen und Risiken sowie den Zusammenhang zwischen der lokalisierten Infrastruktur und den strategischen Entscheidungen des ausländischen Unternehmens durch eine eingehende Analyse der wirtschaftlichen Funktion der jeweiligen Infrastruktur im Produktionsprozess zu identifizieren. In dieser Perspektive spielen Managementverträge und Subunternehmerketten eine entscheidende Rolle: Je mehr der ansässige Betreiber effektive Autonomie bei der Verwaltung der Infrastruktur und bei der Bereitstellung von Dienstleistungen bewahrt, desto mehr scheint die Struktur auf eine Konfiguration ausgerichtet zu sein, in der die Server für das nicht ansässige Unternehmen nicht ordnungsgemäß "verfügbar" sind.

Aus Sicht der Anwendungssynthese scheint die Bewertung des Risikos einer dauerhaften Siedlung dazu bestimmt zu sein, nach dem konkret übernommenen Industriemodell nichthomogene Ergebnisse zu liefern. Die Markterfahrung zeigt ein Spektrum von Modellen, die von Rechenzentren reichen, die für die internen Bedürfnisse einer industriellen oder digitalen Gruppe entwickelt wurden, wobei die lokale Infrastruktur eng in das Kerngeschäft der nicht ansässigen Gesellschaft integriert ist, bis hin zu *Multi-Tenant-Co-Location-Modellen* , bei denen der lokale Betreiber einen standardisierten und integrierten Service für eine Vielzahl von Kunden erbringt. was die technische und funktionale Verfügbarkeit der Server für jeden nicht ansässigen Nutzer erheblich verringert. Diese Modelle werden auch von *Hyperscale-Projekten* flankiert, bei denen die Anpassungsgrad, die Intensität der dedizierten Investitionen und die Zentralität der

Arbeitslasten die funktionale Relevanz der lokalen Infrastruktur erhöhen können, sowie *von Edge-Lösungen*, bei denen die territoriale Streuung und die Funktion der Marktnähe es noch wichtiger machen, die Beziehung zwischen lokaler Hardware und strategischen Entscheidungen genau zu rekonstruieren des nicht ansässigen Subjekts. Daraus folgt, dass die Risikobewertung nicht dem "Label" von Systemen anvertraut werden kann, sondern eine integrierte Lesung der materiellen Verfügbarkeit der Infrastruktur, der wirtschaftlichen Rolle der Server und des Autonomiegrads des ansässigen Betreibers erfordert, wobei zunehmend die dokumentarische Fähigkeit zur konsistenten Nachweis der tatsächlichen Zuweisung von Funktionen entlang der Lieferkette erforderlich ist.

15.2.3 Immobilienreichtum, Asset-Natur und OpCo/PropCo-Modelle in Rechenzentren

Im Kontext von Rechenzentren verdient das Thema Immobilienreichtum eine unabhängige Untersuchung, da es einer der sensibelsten Punkte bei der Strukturierung von Investitionstransaktionen und vor allem bei den Desinvestitions- und Exit-Strategien internationaler Betreiber ist. In der Sprache der internationalen Besteuerung und in der konventionellen Praxis, die vom OECD-Modell inspiriert ist, bezeichnet eine "*property rich"* Gesellschaft oder Aktionärschaft allgemein ein Unternehmen, dessen Wert hauptsächlich aus Immobilien in einem bestimmten Bundesstaat stammt, mit der daraus resultierenden möglichen Zuschreibung des Bundesstaates, in dem sich die Immobilie befindet, das Recht, den Kapitalgewinn beim Verkauf von Aktien[10] zu besteuern. Die zunehmende Häufigkeit von Übernahmen und Entwicklungen durch spezialisierte Unternehmensvehikel sowie die Markttendenz, Exit durch *Aktiengeschäfte* statt durch *Vermögensgeschäfte* zu bevorzugen, machen es zentral, den Wert und die Funktion der Immobiliengeschäftskomponenten im Hinblick auf das Unternehmen als Ganzes zu überprüfen.

In dieser Perspektive sollte auch die wirtschaftliche Unterscheidung zwischen Immobilien, die passive einkommensbringende Vermögenswerte

[10] Für einen allgemeinen Rahmen der italienischen "*property-rich*"-Regeln, die auf Kapitalgewinne von Nichtansässigen beim Verkauf von Aktionen gelten, wie sie durch das Haushaltsgesetz 2023 durch die Einführung von Kunst geändert werden. 23, Absatz 1-bis, TUIR, sowie für den Test der Verbreitung des Immobilienwerts (>50 % in den 365 Tagen) und der Ausschlüsse für Immobilien und instrumentale Immobilien, die direkt im Betrieb des Unternehmens verwendet werden, vgl. **Kap. 4, Abs. 4.9**; **Kap. 6, Abs. 6.5**; für systematische Folgen im Zusammenhang mit Immobilieninvestitionen und internationalen Beziehungen siehe auch **Kapitel 7**.

darstellen, und Immobilien, die Unternehmensvermögen sind, die in geschäftlichen Aktivitäten verwendet werden, berücksichtigt werden. Die Bestimmungen über *Immobilienunternehmen* betreffen tendenziell den ersten Fall und zielen darauf ab, die Umgehung der Besteuerung von Kapitalgewinnen (d. h. Werten) wesentlich Immobilien durch *Aktiengeschäfte* zu vermeiden.

Im Rechenzentrumssektor erfordert die Anwendung dieses Begriffs das Vermeiden konzeptioneller Überschneidungen zwischen der technisch-funktionalen Aufteilung des relevanten Vermögenswerts im Kataster- und lokalen Steuerbereich und der für die Immobilienanalyse typischen Verifikation *des* wirtschaftlichen Gewichts der Immobilie im Unternehmensvermögen und des Gesamtwerts der Investition. Insbesondere bedeutet die Tatsache, dass bestimmte Anlagenkomponenten im Hinblick auf Einkünfte unterschiedlich behandelt werden können, an sich nicht, dass die Immobilieninfrastruktur des Rechenzentrums in der Immobilienanalyse an Relevanz verliert, die sich weiterhin auf den Gesamtwirtschaftswert konzentriert, der der Immobilien im relevanten Unternehmensbereich zugeschrieben wird. In dieser Perspektive spielt die Unterscheidung zwischen Strukturen, in denen das für den Test relevante Unternehmen das Rechenzentrum direkt im Betrieb des Unternehmens nutzt, und Strukturen, in denen es sich darauf beschränkt, es zu halten und Dritten zur Verfügung zu stellen, eine entscheidende Rolle. Daraus folgt, dass in OpCo-integrierten Konfigurationen die Infrastruktur leichter als instrumentelle Immobilie direkt vom Unternehmen genutzt wird, während in "reinen" PropCo-Modellen diese Instrumentalität auf technisch-rechtlicher Ebene tendenziell abschwächt, was zu einer Stärke des *Property-Reiches* zum Zeitpunkt des Ausstiegs führt.

Daraus folgt, dass der Begriff "Immobilien" oder "*immobilienreiches*" Unternehmen nicht lediglich als beschreibende Kategorie betrachtet werden kann, sondern als eine Variable, die die Zuteilung der Steuerbefugnisse und die Vorhersehbarkeit der Nettorendite für den Investor, insbesondere in *grenzüberschreitenden* Modellen, direkt beeinflussen kann.

Das besonderste Merkmal des Sektors ist, dass das Rechenzentrum, obwohl es vom Markt als digitale Infrastruktur wahrgenommen wird, einen strukturell relevanten Immobilieninhalt besitzt, sowohl wegen der physischen Beschaffenheit der Gebäudehülle als auch wegen der wirtschaftlichen Rolle der Grundsysteme und der infrastrukturell notwendigen Ausstattung, die die Kontinuität und Sicherheit des Dienstes

gewährleisten. Bei einer *Immobilienvermögensanalyse* geht es jedoch nicht nur darum, festzustellen, ob eine Immobilie vorhanden ist, sondern zu verstehen, ob und in welchem Ausmaß der Wert der Aktion hauptsächlich aus der Verfügbarkeit und dem wirtschaftlichen Nutzen der Immobilie im weitesten Sinne stammt.

Mit anderen Worten: Es ist notwendig zu fragen, ob der Vermögenswert einen Wert erzeugt (der sich in den Kapitalgewinn aus dem Verkauf der Beteiligung übersetzt), hauptsächlich weil "es ein Gebäude ist", oder ob er eine technologisch-industrielle Plattform darstellt, die eine komplexe Dienstleistung ermöglicht, bei der die Immobilie ein Container ist, der auf Basis seiner "Baukosten" bewertet wird, aber keine funktionale Rolle bei der Wertschöpfung in der Datenökonomie spielt.

Diese Unterscheidung hat bei der Bewertung des Ausstiegs aus der Investition einen unmittelbaren praktischen Wert.

Einerseits neigt die *Immobilienkomponente bei* Hyperscale-Rechenzentren *oder Campussen mit hoher Intensität an Immobilien- und Infrastrukturkapital dazu,* ein entscheidendes Gewicht in den Gesamtkosten – und damit im Wert – des Fahrzeugs anzunehmen, was das Argument stärkt, dass Beteiligung wahrscheinlich angezogen wird, sowohl in der Verhandlungspraxis als auch bei der Auslegung von Verträgen. Auf eine *reichhaltige Eigentumslegung* zu. Andererseits kann in Multi-Tenant-Co-Location-Modellen , in denen Stabilität und Qualität der Rentabilität maßgeblich von der kommerziellen und operativen Kapazität des Betreibers, der Energieeffizienz, dem Service Level Management und der Plattformskalierbarkeit abhängen, eine andere wirtschaftliche Erzählung entstehen, bei der die Immobilie zum Container statt zum Container wird Infrastruktur und ist nur ein Restteil des Unternehmenswerts, bei dem das vorherrschende Element das Informationssystem bleibt, das sich durch die organisierte technologische Kapazität ausdrückt.

In dieser Perspektive verlangt die Qualifikation eines Rechenzentrums als *property-reich* oder nicht den Interpreter zu einer integrierten Lesung von Vermögenswerten und Verträgen. Die Stabilität und Dauer von Kundenbeziehungen, die Art der in Co-Location- oder *Managed Services integrierten Dienstleistungen*, die mögliche Verfügbarkeit dedizierter Energiesysteme und die Art und Weise, wie wirtschaftliche Ströme zwischen Infrastruktureigentümer und Betriebsbetreiber aufgebaut werden, können die Wertverteilung zwischen der Immobilienkomponente und der mobilen Infrastruktur erheblich verändern. Selbst wenn das Gebäude und die grundlegende Anlagentechnik der materielle Dreh- und Angelpunkt des Projekts bleiben, kann die Fähigkeit des Unternehmens,

Funktionen zu überwachen, die wirklich für die Einkommensgenerierung qualifiziert sind, dazu beitragen zu zeigen, dass das Fahrzeug kein bloßer Immobiliencontainer, sondern eine wirtschaftliche Einheit ist, in der neben der Präsenz von Immobilien auch eine völlig autonome Komponente organisatorischen und industriellen Werts vorhanden ist.

Aus diesen Gründen sollte bei Rechenzentrumsinvestitionen der *Immobilienreichtum* nicht als ein nur "nachgelagert" der Struktur überprüftes Thema behandelt werden, sondern als ein Profil, das ex ante die Wahl des Betriebsmodells und der vertraglichen Architektur beeinflusst. Insbesondere sollte die Wahl zwischen einem *Asset Deal* und einem *Share Deal*, die Definition einer OpCo/PropCo-Struktur, die Konstruktion von Infrastrukturgebühren und *Servicegebühren* sowie das Management von Energierisiken und damit verbundenen wirtschaftlichen Umkehren auch im Hinblick darauf gelesen werden, wie sie zur Definition der Art des übertragbaren Werts im Verkauf beitragen. In einem Sektor, in dem die Grenze zwischen "spezieller" Immobilieninfrastruktur und technologischer Plattform nicht immer klar ist, wird die Fähigkeit, die zugrundeliegende wirtschaftliche Substanz zu dokumentieren und konsistent zu machen, für den Investor zu einem wesentlichen Schutz für Steuersicherheit und Risikokontrollierbarkeit (nicht nur in der Exit-Phase!).

Die Ausrichtung der neuesten Entwicklungen auf PropCo/OpCo-Modelle trägt dazu bei, diese Analyse zu vereinfachen. Die Trennung zwischen dem Unternehmen, das die Infrastruktur besitzt, und dem für das operative Management zuständigen Unternehmen ermöglicht es, das industrielle Gleichgewicht der Investition besser zu gestalten und aus finanzieller Sicht die Risiken des Baus und der Instandhaltung des Immobilienvermögens von den Risiken des Betriebs und Marketings zu isolieren. Aus steuerlicher Sicht erhält diese Trennung jedoch eine tiefere Bedeutung: Sie wird zum Werkzeug, mit dem die Lieferkette versucht, eine Vergütung infrastruktureller Art, die meist auf die Nutzung und Bereitstellung des Gebäudes und der Grundausstattung zurückzuführen ist, von einer Betriebsvergütung, die mit der Verwaltung der Kontinuität des Dienstes verbunden ist, bis hin zu Sicherheitsniveaus, zu unterscheiden. Energieeffizienz und Verantwortung gegenüber den Kunden. In diesem System muss die Angemessenheit von Mieten und *Servicegebühren* nicht nur als Frage der wirtschaftlichen Kohärenz gelesen werden, sondern auch als Schutz gegen mögliche Neubauten, die operative Komponenten zurück zu Immobilieneinnahmen führen oder umgekehrt infrastrukturelle Elemente im Geschäftseinkommen eines Subjekts anziehen könnten, der im Wesentlichen nur eine Rolle des Eigentümers ist.

In diesem Zusammenhang verdient das Management der Energiekosten besondere Aufmerksamkeit. Strom ist für Rechenzentren kein Nebenfaktor, sondern ein Bestandteil der Versorgungskapazität; Die Energiekosten entstehen daher meist vertraglich, da sie explizit an die Kunden weitergegeben oder in die *Servicegebühr* einbezogen werden. Aus steuerlicher Sicht ist es wichtig, dass durch die Untersuchung der vertraglichen und buchwirtschaftlichen Struktur möglich ist, festzustellen, ob es eine reine Rückbuchung der Energiekosten gibt, d. h. die Energiekosten sind einer der entscheidenden Faktoren bei der Herstellung eines *Bündels* integrierter Dienstleistungen, bei denen der Betreiber ein wirtschaftliches Risiko eingeht. Die Unterscheidung wird nicht nur für die korrekte Darstellung der Intra-Group-Ströme, sondern auch für die korrekte Anzeige der Einkommenskomponenten in einem OpCo/PropCo-Ansatz entscheidend, insbesondere bei groß angelegten Projekten mit hoher Leistungsintensität, bei denen die verfügbare Energiekapazität zum Wert der Infrastruktur wird.

15.3. Dienstleistungsverträge für Rechenzentrum: Mehrwertsteuer, Registrierungssteuer und Verbrauchssteuer

Während sich bei der direkten Besteuerung die Natur des Rechenzentrums in Fragen von Nexus und Wertzuweisung widerspiegelt, führt die oben genannte hybride Natur bei indirekter Besteuerung dazu, dass es schwierig ist, Rechenzentrumsverträge in die Kategorien der Mehrwertsteuerregelungen einzuordnen. Dies liegt daran, dass letztere vor der Einführung von Rechenzentren gebaut wurden, die traditionelle Immobilien und Immobiliendienstleistungen berücksichtigen.

Der Markt verwendet vertragliche Formeln, die unterschiedlich benannt sind, wie Co-Location, *Wohnen*, *Hosting* und *Managed Services*, die in der Regel die Bereitstellung von Immobilien- und kontrollierten technischen Räumen, Energieversorgung, Kontinuitäts- und Kühlmanagement, physische und digitale Sicherheit sowie eine Reihe von Zusatzleistungen zur Sicherung des Betriebs umfassen der Hardware der Kunden. Daraus folgt, dass in Abwesenheit einer Mehrwertsteuergesetzgebung zu diesem Thema die Einstufung nicht nur nominalistisch oder reduktiv angegangen werden kann, sondern eine Rekonstruktion des wirtschaftlichen Zwecks des Angebots und seiner vorherrschenden Komponente erfordert.

Für Mehrwertsteuerzwecke ist es sinnvoll, sich auf die Rechtsprechung des Gerichtshofs der EU zur Erbringung von Dienstleistungen zu beziehen.

Im EU-Kontext setzt das Konzept der Dienstleistungen im Zusammenhang mit unbeweglichem Eigentum eine hinreichend direkte Verbindung zwischen der Lieferung und dem spezifischen unbeweglichen Eigentum voraus. Die Rechtsprechung des Gerichtshofs hat klargestellt, dass diese Verbindung nicht jedes Mal bestätigt werden kann, wenn eine Dienstleistung "in einem Gebäude" stattfindet, sondern nur, wenn die Immobilie das zentrale und unverzichtbare Element der Dienstleistung selbst darstellt. Aus dieser Perspektive bietet das Urteil C-215/19, A Oy[11] ein Leitprinzip in dieser Analyse. Das Gericht schloss aus, ausgehend von einem Vertrag über die Unterbringung von Servern in Schränken in einem Rechenzentrum, begleitet von Dienstleistungen, die für die Geschäftskontinuität wesentlich sind, aus, dass eine solche Lieferung eine Miete von unbeweglichem Eigentum oder eine Dienstleistung im Zusammenhang mit unbeweglichem Eigentum darstellt, wenn der Kunde kein exklusives Nutzungsrecht auf einen bestimmten Teil des Gebäudes erhält und bei denen die Schränke, obwohl sie am Boden befestigt sind, können sie entfernt werden, ohne das Gebäude zu verändern oder zu zerstören. Die italienische Doktrin hat den systematischen Umfang der Entscheidung erfasst und die Idee gestärkt, dass bei der Standard-Co-Location der Dreh- und Angelpunkt der Beziehung nicht die Zugeständnis einer Immobilie ist, sondern ein integrierter technologischer Dienst, in dem der physische Raum nur eine materielle Voraussetzung für die Erbringung der Dienstleistung darstellt.

Die praktischen Folgen dieser Ausrichtung sind auch bei der Auslegung der internen Regeln relevant, die die Territorialität von Dienstleistungen für Mehrwertsteuerzwecke regeln. Die Fachpresse und die darauf verwiesenen doktrinären Kommentare verdeutlichen, wie im Vorhandensein von Server-Housing-Dienstleistungen, die nach dem vom Gericht analysierten Schema strukturiert sind, die natürliche Anziehungskraft des Angebots im Kontext von Immobiliendienstleistungen verloren geht und folglich der Verweis auf die spezielle interne Regel, die dieses Prinzip überführt, möglicherweise nicht anwendbar ist, da sie sich an die gewöhnlichen territorialen Regeln von B2B-Dienstleistungen orientiert. Aus dieser Perspektive: Kunst. 7

---

[11] Siehe Gerichtshof der Europäischen Union, 2. Juli 2020, Fall C-215/19, A Oy, in Riv. dir. trib. int., 2020, 859 ff. Für einen Kommentar zum Urteil und zur Mehrwertsteuerklassifizierung von Co-Location-Verträgen als Lieferungen technischer Dienstleistungen und nicht als Immobiliendienstleistungen siehe insbesondere: F. Pistolesi, *The housing of server in data centers integration not a real estate lease for VAT purposes*, in Corr. Trib., 2020, 3115 ff.; G. Fransoni, *Digital services and VAT territoriality after the A Oy Judgment*, in Riv. Direktor. Trib., 2021, II, 147 ff.

Viertel des Präsidialdekrets 633 von 1972 als Regel gelten, dass bei Dienstleistungen im Bereich Immobilien eine "*eigentumsbasierte" territoriale Rekonstruktion bewirkt*, während die A Oy-Entscheidung darauf abzielt, die übliche Ko-Lokalisierung wieder in eine Logik des technologischen Dienstes zu bringen, die der allgemeinen Regel unterliegt. Der Punkt ist für den Betreiber, der Dienstleistungen für nicht ansässige Kunden erbringt, nicht ausschließlich theoretisch: Es handelt sich um eine interpretative Achse, die konkret die korrekte Rechnungsstellung, das Management des Risikos einer falschen Steueranwendung und die Konsistenz der im kommerziellen Handel verwendeten vertraglichen Regelungen beeinflusst.

Die gleiche Rekonstruktion spiegelt sich mit gebotener Vorsicht bei der Registrierungssteuer wider. In einem so innovativen Sektor, in dem das Risiko einer zivilsteuerlichen (Neu-)Klassifizierung von Transaktionen stets streng berücksichtigt und durch sorgfältige Vertragsgestaltung gesteuert werden muss, tendiert die Behandlung der Kolokalisierung als komplexe und überwiegend technologische Dienstleistungserbringung grundsätzlich dazu, die Behandlung auf einen Ansatz auszurichten, der mit der Disziplin von Dienstleistungsverträgen vereinbar ist. mit der daraus resultierenden Registrierung in der Regel im Gebrauchsfall und mit der Erhebung der Steuer in einem festen Betrag, wenn die Urkunde der Eintragung unterliegt, aber alle Dienstleistungen unter den Mehrwertsteuergebrauch fallen (siehe Artikel 5 und 40 des Präsidialdekrets 131 von 1986). Umgekehrt, wenn die vertragliche Struktur und der konkrete Betrieb der Beziehung dem Kunden eine exklusive und identifizierbare Nutzung bestimmter Gebäudeteile oder ein Nutzungsrecht des Raums zuschreiben, das eine autonome wirtschaftliche Zentralität in Bezug auf die Dienstleistungskomponente einnimmt, läuft die Beziehung Gefahr, dem Paradigma der Pacht oder Konzession der Immobiliennutzung zu nähern, wobei der Vertrag in belastenderen Steuerregimen und mit einem anderen Vorteil des Vertrags möglich ist Verhältnis zwischen den wirtschaftlichen Komponenten, die zwischen den Parteien vereinbart wurden.

In diesem Rahmen muss die Analyse fallweise durchgeführt werden, wobei nicht nur die formalen Klauseln, sondern auch die tatsächliche wirtschaftliche Funktion der Bereitstellung und das Gleichgewicht zwischen physischem Raum und integrierten Dienstleistungen, die über das Rechenzentrum angeboten werden, berücksichtigt werden. Es sollte jedoch beachtet werden, dass es derzeit keine offiziellen Richtlinien gibt, die speziell für Rechenzentrumsfälle gedeidet sind und die Kristallisierung eindeutiger interpretativer Kriterien in diesem Bereich ermöglichen; Ein

praktisches Eingreifen wäre daher wünschenswert, sowohl um die Einheitlichkeit der Anwendung zu fördern als auch den Bereich der Unsicherheit zu verringern, der physiologisch mit einem Sektor verbunden ist, in dem die zivil-fiskalische Qualifikation von Verträgen die wirtschaftliche Nachhaltigkeit von Investitionen direkt beeinflusst.

Schließlich gewinnt im Zusammenhang mit Rechenzentren die Frage der Verbrauchssteuern im Zusammenhang mit dem Stromverbrauch an Bedeutung. Die energieintensive Natur der Tätigkeit, die zunehmende Regulierung des Sektors und die mögliche Entwicklung von Anreizmechanismen oder speziellen Rahmenwerken machen es wahrscheinlich, dass die Energiebesteuerung einen zunehmend bedeutenden Einfluss auf die Investitionswirtschaft haben wird. Aus dieser Perspektive spiegeln Sektorverträge dieses Bewusstsein bereits wider, indem sie Pass-Through- und Indexierungsmechanismen einführen, die das Management einer strukturellen Kostenvariablen auf die operative Ebene verschieben. Die fiskalische und industrielle Nachhaltigkeit dieser Entscheidungen erfordert daher eine koordinierte Kontrolle zwischen der Vertragsstruktur, der buchhalterischen Darstellung der Ströme und der Risikoverteilung zwischen Infrastruktureigentümer und Dienstleister.

15.4. Aspekte im Zusammenhang mit lokalen Steuern

Die lokale Besteuerung ist eine weitere Ebene, auf der sich die hybride Natur des Rechenzentrums in Anwendungskomplexitäten und möglichen territorialen Asymmetrien niederschlägt. Die Bestimmung der IMU basiert, wie allgemein bekannt ist, auf dem Katastereinkommen und damit auf der korrekten technischen und funktionalen Darstellung der Immobilie und ihrer Bestandteile.

Dies geschieht jedoch auf Grundlage der Katastergesetze, die nach dem Vorbild traditioneller Gebäude und einer Logik basiert, die auf den traditionellen Nutzungen von Immobilien basiert. Im Fall von Rechenzentren nimmt das Problem eine besondere Intensität an, da die Gebäudeinfrastruktur und die Anlagentechnik gemeinsam dazu beitragen, den wirtschaftlichen Nutzen des Vermögenswerts zu schaffen. Die Disziplin "bolted" und die seit 2016 entwickelte Praxis bieten entscheidende Einblicke bei der Identifizierung des Immobilienanteils eines Rechenzentrums und der daraus resultierenden Katastererweiterung innerhalb der Gruppe D. Die Unterscheidung zwischen gebäudebezogenen *Komponenten* und unabhängigen Systemen, obwohl rein funktional für den Produktionsprozess, lädt zu einer Analyse ein, die dokumentiert und

technisch begründet erkennen kann, welche Ausrüstung ein Ausdruck der Immobilienbeschaffenheit des Vermögenswerts ist und welche sich stattdessen auf die Spezifität des gehosteten technologischen Prozesses zurückführen lässt. Diese Trennlinie kann konkrete Auswirkungen auf das Einkommensniveau und folglich auf die potenzielle IMU-Belastung haben, mit Auswirkungen, die in die wirtschaftliche Modellierung von Investitionen einfließen müssen, insbesondere bei groß angelegten Projekten oder Rechenzentrumscampussen.

Das TARI wiederum stellt die Frage der Klassifizierung nicht-inländischer Nutzer und der konkreten Festlegung steuerpflichtiger Gebiete infrage, in einem Rahmen, in dem kommunale Praktiken ungleichmäßig und nicht immer perfekt auf Aktivitäten mit geringer Abfallproduktion, aber hoher infrastruktureller Intensität ausgelegt sein können. Auch hier können die OpCo/PropCo-Struktur und die Verteilung der vertraglichen Rollen die Einheit beeinflussen, die die Last tragen soll, und darauf, wie diese wirtschaftlich entlang der Lieferkette umgekehrt wird.

In einem Sektor, der sich noch im Prozess der Konsolidierung von Vorschriften und Genehmigungen befindet, werden der Dialog mit lokalen Behörden und die korrekte funktionale Darstellung des Vermögenswerts somit zu einem integralen Bestandteil des steuerlichen Schutzes der Investition. Systematisch bestätigt die lokale Besteuerung von Rechenzentren, dass diese Vermögensklasse nicht als einfaches "Industrieeigentum" behandelt werden kann, sondern eine integrierte Einschätzung der Immobilien-, Anlagenbau- und Betriebskomponente erfordert, die in der Lage ist, die Kohärenz zwischen der wirtschaftlichen Realität des Projekts und seiner Steuerprognose auf den verschiedenen Ebenen des Rechtssystems wiederherzustellen.

15.5. Perspektiven der Investitionsstrukturen in einem sich wandelnden Sektor

Der Rechenzentrumssektor durchläuft eine Entwicklungsphase, die seine Natur verändert: von einer Immobilien-Asset-Klasse (wenn auch mit besonderen Eigenschaften aufgrund des starken Pflanzenanteils) zu einer unterstützenden Infrastruktur für Cloud-Dienste, künstliche Intelligenz und andere digitale Dienste.

Das Ergebnis ist eine schrittweise Neuausrichtung zwischen dem Industrieprofil und dem finanziellen Profil der Investition: Das Rechenzentrum wird zu einer Investition, in die institutionelles Kapital (bestehend aus Immobilien-/Infrastrukturfonds,

Versicherungsgesellschaften, Pensionsfonds) nicht mehr episodisch, sondern als strukturelle Komponente des Portfolios eintritt. Im Inland beschreiben die verfügbaren Belege einen stark expandierenden Zyklus. Das Zentrumsobservatorium des Politecnico di Milano schätzt Investitionen von 5 Milliarden Euro im Zweijahreszeitraum 2023/2024 und 10,1 Milliarden für den Zweijahreszeitraum 2025/2026, wobei für die folgenden Jahre ein Wachstum in einer Größenordnung von doppelt so[12] viel zu erwarten ist.
Dieses Wachstum wird zwangsläufig durch wesentliche Eigenschaften wie die aufgenommene Energie und die zugehörige Netzkapazität bestimmt. Die Nachhaltigkeit des einzelnen Rechenzentrums ist daher mit der Energieversorgung und letztlich mit der Verfügbarkeit von Energiequellen vor Ort sowie mit der Effizienz und Stabilität des Netzes verbunden.

Im europäischen Kontext sind Rechenzentren heute eines der am stärksten leistungseingeschränkten *Segmente*: Die Nachfrage nach Dienstleistungen wächst weiter, aber die installierbare Kapazität ist stark durch Netzkapazität, Energieversorgung, Verfügbarkeit der Gebiete und die damit verbundenen Genehmigungen eingeschränkt. Die Fachpresse berichtet von einer Rekordkapazität für 2025 (neue "Stromnachfrage" kommt in Betrieb), geschätzt auf 937 MW, +43 % im Vergleich zu 2024, mit Entwicklung nicht nur in Kernmärkten (Frankfurt, London, Amsterdam, Paris), sondern auch in Sekundärmärkten (einschließlich Mailand), wo neue Angebotsschwellenwerte (3100 MW) erwartet werden, die bis vor wenigen Jahren in einer deutlich kleineren Anzahl von Märkten lagen[13].

In diesem Zusammenhang führen einige von der wirtschaftlich-finanzielle Presse veröffentlichte Schätzungen dem Sektor einen potenziellen Umsatz in Italien von bis zu 30 Milliarden Euro bis 2030 zu, mit noch breiteren Wachstumsaussichten im folgenden Jahrzehnt. Diese Daten, zusammen mit den oben genannten strukturellen Einschränkungen, helfen zu erklären, warum der Sektor von Investoren als

---

[12] Datezentrumsobservatorium des Politecnico di Milano, Rechenzentrum, Investitionen steigen in Italien: 5 Milliarden Euro bereits im Zweijahreszeitraum 2023-2024 ausgegeben, über 10 Milliarden für den Zweijahreszeitraum 2025-2026, Pressemitteilung Digital Innovation Observatories – Politecnico di Milano, Januar 2025, verfügbar auf der https://www.osservatori.net-Website (zuletzt abgerufen: Januar 2026); Reuters, *Italiens Rechenzentrum, wird im Jahr 2025-26 Investitionen von 10 Milliarden Euro hinzufügen, berichtet vom 16. Januar 2025*, verfügbar auf Reuters.com (zuletzt abgerufen: Januar 2026).
[13] Reuters, Europa, *soll 2025 die Rekordkapazitätsausweitung der Rechenzentren erleben, CBRE meldet am 13. Februar 2025*, verfügbar auf reuters.com (zuletzt abgerufen: Januar 2026).

strategischer Sektor wahrgenommen wird, der gleichzeitig durch hohe Entwicklungschancen und erhebliche Einstiegsbarrieren gekennzeichnet ist[14].

Das Interesse institutioneller Investoren (einschließlich einiger "traditioneller" Immobilienfonds) wird durch Faktoren wie: (i) die Laufzeit und vertragliche Stabilität in vielen Modellen, (ii) die erhebliche Anfangskapitalintensität, die für den Bau der Infrastruktur und die beträchtlichen Genehmigungszeiten erforderlich ist, (iii) die Korrelation zu Megatrends wie Cloud und künstlicher Intelligenz, (iv) die Möglichkeit von Indexierung und *Rendite-Zum Beispiel* , wenn das Asset stabilisiert ist[15].

Die Folge aus Sicht der Steueranalyse ist, dass die Steuerarchitektur nicht als bloße Ex post Compliance betrachtet werden kann: Sie wird zu einem integralen Bestandteil des *Produktdesigns* der Investition, insbesondere wenn das aufgenommene Kapital von regulierten Investoren (Fonds/Versicherungsgesellschaften) stammt, die typischerweise sensibler für Risikosicherheit und Kontrollierbarkeit sind, als von industriellen Betreibern, die weniger geneigt sind, das große Kapital gemäß der Logik der und (zumindest bei *Greenfield-Projekten*) ohne Cashflows in der Anfangsinvestitionsphase.

In einem Sektor, in dem Investitionen zunehmend infrastrukturelle Bedeutungen haben und zunehmend durch reguliertes Kapital getragen werden, wird die Qualität des Steuersystems zu einem Wettbewerbsfaktor: nicht nur in Bezug auf Sätze oder Anreize – obwohl sie für den *Geschäftsplan wichtig sind* – sondern vor allem hinsichtlich Anwendungssicherheit, Kostenvorhersehbarkeit und Risikosteuerung über den gesamten Transaktionszyklus hinweg (Entwicklung, Indienststellung, Management und Ausstieg).

Daraus folgt, dass die Besteuerung von Rechenzentren nicht als bloßes "erfüllendes" Profil behandelt werden kann, sondern als strukturelles Element des Investitionsdesigns, das die Finanzierungsfähigkeit von Projekten und den Zugang zu langfristigem Kapital beeinflussen kann. Angesichts der derzeitigen Fragmentierung der Fälle (von der Qualifizierung von Verträgen für Mehrwertsteuer- und Registrierungszwecke über

---

[14] Radiocor – Il Sole 24 Ore, Rechenzentrum: Laut der TEHA-Gruppe wird bis 2030 ein geschätzter Umsatz in Italien von bis zu 30 Milliarden Euro erreicht, 15. Dezember 2025, in: Borsa Italiana – Radiocor News, verfügbar auf www.borsaitaliana.it (zuletzt abgerufen: Januar 2026).

[15] CBRE, 2025 Global Data Center Investor Intentions Survey, 6. August 2025, verfügbar auf cbre.com/insights/reports/2025-global-data-center-investor-intentions-survey (zuletzt abgerufen: Januar 2026).

Energiebesteuerung bis hin zu den Profilen von dauerhaften Siedlungen und *Vermögenswerten* bis hin zur lokalen und Katastralbesteuerung) und unter Berücksichtigung der begrenzten doktrinären Ausarbeitung erscheint es daher wünschenswert, dass die Finanzbehörde in der Praxis eingreift und klare Auslegungskriterien bereitstellt, die mit dem wirtschaftlichen Wesen des Sektors übereinstimmen. wodurch die Unsicherheitsbereiche reduziert werden, die, wenn sie nicht adressiert werden, das Risiko riskieren, implizite Kosten zu verursachen und Italiens Attraktivität in einem strategischen Sektor für die digitale Transformation und Wettbewerbsfähigkeit des Landes zu bremsen.

16. Die wichtigsten steuerlichen Anreize für den Bau

von Luca Dal Cerro, Luca Di Nunzio, Michele Milanese und Leonardo Sabatini

16.1. Einführung und Geschichte der Anreize

Steueranreize im Bau- und Energiesektor entstanden als außergewöhnliche Maßnahmen (ursprünglich im Zusammenhang mit der Wiederherstellung des Gebäudeerbes) und haben sich im Laufe der Zeit zu einem "Korpus" struktureller und wiederkehrender Vorteile gebildet. Auf systematischer Ebene besteht heute die Tendenz, die subventionierten Interventionen auf vier Familien zurückzuführen: (i) "Haus"-Bonus zur Bergung des Gebäudebestands (Art. 16-bis TUIR und Durchführungsbestimmungen); (ii) Ökobonus für Energie-Requalifizierung (Art. 14, Gesetzesdekret 63/2013); (iii) Sismabonus zur Verringerung des seismischen Risikos (Art. 16, Abs. 1-bis ff., Gesetzesdekret 63/2013); (iv) Superbonus, eingeführt 2020 (Artikel 119 und 121, Gesetzesdekret 34/2020), der das System vorübergehend auch dank der Monetarisierungsoptionen "vorantrieb". Neben diesen Maßnahmen bleiben in der Praxis (i) der sogenannte Möbelbonus (Artikel 16, Absatz 2, Gesetzesdekret 63/2013) als Abzug im Zusammenhang mit Renovierungsmaßnahmen und (ii) der Abzug für die Beseitigung architektonischer Hürden in Höhe von 75 % (Artikel 119-ter, Gesetzesdekret 34/2020), dessen Betrieb auf bis zum 31. Dezember 2025 entstandene Kosten beschränkt ist, weiterhin relevant.

Die Saison der maximalen Erweiterung der Boni (2020/2022) wurde nicht nur durch die Erhöhung der Tarife (insbesondere mit dem Superbonus) bestimmt, sondern vor allem durch die Anpassung des Mechanismus der alternativen Optionen (Rechnungsabzug und Abtretung von Kredit gemäß Artikel 121 des Gesetzgebungsdekrets 34/2020), die die Umwandlung des Abzugs in einen "zirkulierenden" Kredit ermöglichte und somit zur sofortigen Monetarisierung des Nutzens führte. Dieses Modell hat zwar die Lieferkette unterstützt und die schnelle Ausführung der Arbeiten begünstigt, aber erhebliche Rechtsstreitigkeiten und vor allem pathologische Phänomene (Betrug/nicht vorhandene Gutschriften) hervorgebracht, die zu einer schrittweisen Verschärfung der Sektordisziplin durch die Einführung von Dokumentensicherungen und verstärkten Kontrollen, Zirkulationsbeschränkungen und schließlich zur Blockierung

der Zirkulation durch die Aufhebung der Möglichkeit, Abzüge in Gutschriften umzuwandeln, und Die Monetarisierung derselben gemäß den im Zeitraum 2020/2022 vorgeschlagenen Maßnahmen vom 17. Februar 2023 (mit einigen begrenzten Ausnahmen für eine Übergangszeit).

Zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Ausgabe stellen Aufbauboni – normalerweise – kein "Finanzinstrument" dar, das auf der weit verbreiteten Übertragbarkeit von Gutschriften basiert, sondern dient wieder hauptsächlich zu einem Anreizmechanismus für Privatpersonen durch die Anerkennung von Abzügen, die in der Erklärung verwendet werden können, mit remodulierten Sätzen und einem zunehmend selektiven Rahmen. Insbesondere für den Dreijahreszeitraum 2025–2027 sehen die "gewöhnlichen" Regeln des Renovierungsbonus, des Ökobonus und des seismischen Bonus eine schrittweise Senkung der Abzugssätze vor (mit höheren Prozentsätzen für bestimmte Ausgaben für eine Hauptwohnanlage im Jahr 2025) und mit spezifischen Ausnahmen (z. B. erleichtert der Ökobonus ab 2025 in der Regel nicht mehr den Ersatz fossiler Kraftwerke). Der Superbonus hingegen ist inzwischen erschöpft: Für 2025 wird der Satz bei Eintritt der durch die geltenden Vorschriften vorgesehenen Bedingungen auf 65 % festgelegt, während der Betrieb in den folgenden Jahren weitgehend auf "Residualfälle" beschränkt ist, die an bereits nach den Übergangsregeln bestehenden Werken gebunden sind.

Im Lichte des oben Genannten wird im weiteren Verlauf des Kapitels die Analyse auf die Maßnahmen zurückgeführt, die im aktuellen regulatorischen Rahmen eine effektive operative Zentralität behalten und weiterhin in der kommerziellen Praxis verwendet werden[1]. Erstens der Bonus für die Wiederherstellung des Gebäudeerbes (der sogenannte Hausbonus), der durch Kunst geregelt wird. 16-bis TUIR, das weiterhin den "grundlegenden" Nutzen des Systems darstellt und als Bezugspunkt für andere Anreize dient (denken Sie an die Regulierung von Interventionen zu Zubehör und allgemeiner die Methoden der Dokumentation und Verteilung von Ausgaben).

Zweitens der in der Kunst erwähnte Ökobonus. 14 des Gesetzgebungsdekrets 63/2013, als Instrument, das weiterhin relevant ist

[1] Für den regulatorischen Rahmen für die Reorganisation/Remodulation der Gebäudeabzüge im Zeitraum 2025–2027 und für die Verlängerung der Maßnahmen von 2025 im Jahr 2026 siehe Gesetz Nr. 207 vom 30. Dezember 2024 (Haushaltsgesetz 2025) und Gesetz Nr. 199 vom 30. Dezember 2025 (Haushaltsgesetz 2026) sowie das Gesetz Nr. 11 vom 16. Februar 2023 und das Gesetz Nr. 39 vom 29. März 2024 zu Übertragungs-/Abschlagsoptionen und der Zuteilung von Abzügen, die in früheren Ausgaben des Werks ausführlich kommentiert wurden.

für die Energie-Requalifizierung von Gebäuden, mit besonderem Augenmerk auf die objektiven Anforderungen und Anwendungsbedingungen, die im jüngsten Gesetzgebungszyklus deren Betrieb und wirtschaftliche Bequemlichkeit neu gestaltet haben.

Neben diesen "gewöhnlichen" Maßnahmen wird der seismische Bonus (Art. 16, Abs. 1-bis ff., Gesetzesdekret 63/2013) berücksichtigt, der aufgrund der unterschiedlichen Beweggründe der Gesetzgebungspolitik (Reduzierung des seismischen Risikos) und der objektiven/technischen Besonderheiten, die seine Anwendung kennzeichnen, ebenfalls in Bezug auf die Hypothesen zur Zirkulation des Eigentums stromabwärts der Intervention berücksichtigt.

Schließlich wird der Superbonus (Artikel 119 des Gesetzesdekrets 34/2020) notwendigerweise in einem "residualen" und vorübergehenden Ton behandelt: Die Institution, obwohl sie den Grundstein der Expansionsphase des Systems darstellte, ist heute vor allem für die Verwaltung bereits angeschlagener Positionen und für die korrekte Qualifikation von Fällen, die aufgrund der Schutzbestimmungen den Sonderregelungen ratione temporis unterliegen.

Mit diesem Ansatz beabsichtigt das Kapitel, eine kohärente und "systemische" Lesart der heute geltenden Bauboni zu bieten: nicht als Phänomen der fiskalischen Finanzierung, das mit dem Umlauf von Gutschriften verbunden ist (wie in früheren Ausgaben des Handbuchs), sondern als eine Reihe gewöhnlicher Abzüge, die die Planung und Strukturierung von Baumaßnahmen gemäß den Anwendungsregeln beeinflussen, die in den folgenden Absätzen behandelt werden. Für eine ausführlichere Diskussion der betreffenden Maßnahmen, einschließlich derjenigen, die nicht mehr gelten, wird auf frühere Ausgaben dieses Textes verwiesen.

16.2. Bonus für die Renovierung des Gebäudebestands ("Hausprämie") – Art. 16-bis TUIR

Die sogenannten *Der Hausbonus*, geregelt durch Art. 16-bis des TUIR und die damit verbundenen Durchführungsbestimmungen, stellt weiterhin die "grundlegende" Erleichterung des Baufördersystems dar, als Maßnahme mit generalistischer Berufung und dauerhaft in der TUIR enthalten, zu der im Laufe der Zeit Verfahren und Schutzmaßnahmen hinzugefügt wurden, die nun strukturell für die Erleichterung geworden sind: durch die korrekte Verteilung von Ausgaben und Rechnungen, zu den "zurückverfolgten" Zahlungsmethoden bis hin zur Verwaltung des Abzugs im Falle einer

Übertragung der Immobilie.

Objektiv betrachtet der Abzug die Rückgewinnung des Gebäudebestands an Wohnimmobilien und zugehörigen Zubehör (sowie bei Eigentumswohnungen an Gemeinschaftsteilen), mit einem Umfang, der typischerweise außergewöhnliche Instandhaltung, konservative Restaurierung und Renovierung sowie Gebäudesanierung umfasst; Für die Gemeinschaftsteile der Eigentumswohnung gilt der Vorteil auch für die normale Instandhaltung.

Subjektiv ist der Vorteil in der Regel den IRPEF-Steuerzahlern zuzukommen, die die Kosten tragen und die Immobilie auf Grundlage eines geeigneten Eigentums (Eigentum oder anderes Grundrecht; Mietvertrag oder Darlehen usw.) besitzen oder besitzen, gemäß den dokumentarischen Anforderungen und den Regeln zur Kostenverteilung (insbesondere mit Berücksichtigung von Fällen der Aufteilung der Kosten unter mehreren berechtigten Parteien).

Was die Maßnahme betrifft, so bleibt der Abzug (i) an eine maximale Ausgabengrenze pro Immobilieneinheit gebunden, die üblicherweise 96.000 Euro entspricht, und (ii) an eine Aufteilung in zehn jährliche Raten desselben Betrags. In diesem Zusammenhang ist es von praktischer Bedeutung, dass die Ausgabengrenzen in Bezug auf die zu Beginn der Arbeiten im Grundbuch registrierten Immobilieneinheiten überprüft werden müssen (und nicht auf die am Ende der Arbeiten resultierenden) und dass für die anwendbare "Obergrenze" die Zubehörteile gemäß den Regeln der Erleichterung im Zusammenhang mit der Referenzwohnung berücksichtigt werden müssen.

Im jüngsten Rahmen gilt der Abzug für die im Zeitraum 2025-2027 entstandenen Ausgaben zu unterschiedlichen Sätzen. Insbesondere für Eingriffe an Immobilieneinheiten außerhalb des Hauptwohnhauses beträgt der Satz 36 % für die in den Jahren 2025 und 2026 entstandenen Ausgaben und 30 % für die 2027 entstandenen Ausgaben. Für Eingriffe an der als Hauptwohnsitz genutzten Immobilieneinheit wird der Satz auf 50 % für 2025 und 2026 entstandene Ausgaben und auf 36 % für 2027 entstandene Ausgaben erhöht, sofern die Ausgaben vom Inhaber des Eigentumsrechts oder eines realen Nutzungsrechts getragen werden.

Aus operativer Sicht behält der Hausbonus eine Reihe von "transversalen" Verpflichtungen bei, die sich mit Anpassungen auch in anderen Anreizen wiederholen: (i) korrekte Dokumentation der Ausgaben (Rechnungen und Berechtigungstitel, sofern erforderlich); (ii) Rückverfolgbarkeit von Zahlungen, üblicherweise durch "Sprechende" Banküberweisungen, ohne Beeinträchtigung bestimmter Ausgaben, die

ihrer Art her (z. B. Verwaltungskosten und Gebühren) unterschiedliche Zahlungskanäle folgen können; (iii) Aufmerksamkeit für die Regelung der Quellensteuer auf Übertragungen, die von Abzügen geregelt werden; und (iv) die Verwendung in der Erklärung innerhalb der Grenzen der Bruttosteuer, mit Aufteilung in jährliche Raten und Folgen im Falle einer Arbeitsunfähigkeit.

In einem systematischen Schlüssel, gerade weil er den "generalistischen" Bauabzug darstellt, dient der Hausbonus häufig als Bezugspunkt für Fragen wie: (i) die Beziehung zwischen der Person für die Kosten und dem Eigentumstitel an der Immobilie; (ii) die korrekte Klassifizierung der Interventionen und Nebenkosten; (iii) die Regelung von Zubehör; (iv) die Verwaltung des Vorteils im Falle der Übertragung der Einheit; und (v) den konkreten Anwendungsbereich der Einrichtung im aktuellen Kontext. Diese Themen werden in den folgenden Abschnitten behandelt, in einer Diskussion über Spezialboni, die den Heimbonus als "systemischen" Ausgangspunkt im Vergleich zu anderen Leistungen wie Ökobonus, Sismabonus und – im Hinblick auf das weiterhin bestehende Übergangsregime – den Superbonus betrachtet.

16.3. Steuerliche Anreize für Energieeffizienzmaßnahmen, die in der Folge erwähnt werden Artikel 14 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 63 vom 4. Juni 2013

Der Ökobonus, geregelt durch Kunst. 14 des Gesetzesdekrets 63/2013 (in Abstimmung mit den Absätzen 344-349 des Art. 1 des Gesetzes 296/2006 und den technischen Durchführungsverordnungen) stellt die wichtigste Steuererleichterung für die Energie-Requalifizierung bestehender Gebäude dar und stellt sich systematisch als "Spezialmaßstab" in Bezug auf den Wohnraumbonus auf, mit einem objektiven Rahmen, der durch Leistungsanforderungen und strengere technische Anforderungen definiert ist.

Aus objektiver Sicht betrifft die Steuererleichterung Eingriffe, die an Gebäuden, Gebäudeteilen oder einzelnen bestehenden Immobilieneinheiten jeglicher Katastralkategorie (einschließlich instrumenteller und ländlich) durchgeführt werden, vorausgesetzt, sie sind, wo erforderlich, mit einer bereits bestehenden Winterklimaanlage ausgestattet. Die zulässigen Maßnahmen werden durch die Primärgesetzgebung und durch die Durchführungsdekrete (insbesondere das Ministerialdekret vom 6. August 2020 "Anforderungen") identifiziert

und umfassen typischerweise Eingriffe an der Gebäudehülle, den Austausch oder die Installation hocheffizienter Systeme sowie weitere Eingriffe, die pünktlich durch die technischen Vorschriften gekennzeichnet sind.

Was die subjektiven Profile betrifft, so wird der Ökobonus einer breiten Palette von Begünstigten zugeschrieben: natürliche Personen (einschließlich Kunst und Berufe), nicht-kommerzielle Personen, Inhaber von Geschäftseinkünften sowie Nichtansässige, sofern sie die Kosten tragen und die Immobilie auf Grundlage eines geeigneten Titels (Grundrecht oder Mietvertrag oder Darlehensvertrag) besessen oder gehalten wird. In diesem Zusammenhang weist die Disziplin erhebliche Ähnlichkeiten mit dem Heimbonus auf, obwohl sie durch die technische Qualifikation der Intervention und die zugehörige Dokumentation hervorsticht.

Bezüglich der Höhe des Abzugs im aktuellen Regime, so ist für die im Zeitraum 2025-2027 entstandenen Ausgaben der Ökobonus an die Sätze des Hausbonus angepasst: Für andere Immobilieneinheiten als die Hauptwohnung [2]beträgt der Satz 36 % für Ausgaben in den Jahren 2025 und 2026 sowie 30 % für die 2027 entstandenen Ausgaben; für Interventionen an der als Hauptwohnsitz genutzten Immobilieneinheit, Der Satz wird auf 50 % für die in den Jahren 2025 und 2026 entstandenen Ausgaben und auf 36 % für die im Jahr 2027 entstandenen Kosten erhöht, vorausgesetzt, die Ausgaben werden vom Inhaber des Eigentumsrechts oder eines realen Nutzungsrechts getragen. Im gleichen Zeitraum bleiben die maximalen Abzugs- und Kostengrenzen, die je nach Art der Intervention differenziert sind, unverändert, entsprechend dem traditionellen Ansatz der Disziplin (einschließlich beispielsweise der maximalen Abzugsgrenze von 100.000 Euro für Energie-Requalifizierungsmaßnahmen bestehender Gebäude und der maximalen Abzugsgrenze von 60.000 Euro für die Hülle bestehender Gebäude). Die Steuererleichterung gilt auch für Ausgaben, die für Eingriffe in die Gemeinschaftsteile von Eigentumswohnungsgebäuden (gemäß den Artikeln 1117 und 1117-bis des italienischen Zivilgesetzbuchs) oder für "globale" Eingriffe an allen Immobilieneinheiten der individuellen Eigentumswohnung innerhalb des gesetzlich vorgesehenen Zeitrahmens entstehen.

---

[2] Die Revenue Agency stellte mit Rundschreiben Nr. 8 vom 19. Juni 2025 klar, dass die Eigentumsanforderung an der Immobilie zu Beginn der Arbeiten überprüft werden muss und jede Nutzungsänderung nach der Nutzung des Abzugs nicht zu einer Verringerung des Nutzens führt.

Ein Element von besonderer systematischer Bedeutung sind die umgesetzten Umweltpolitikentscheidungen durch die neuesten Vorschriften: Seit dem 1. Januar 2025 erleichtert der Ecobonus im Allgemeinen nicht mehr im Allgemeinen den Ersatz von Winterklimaanlagen durch einzelne fossile Brennstoffkessel, im Sinne der Umsetzung der europäischen Leitlinien zur Energieeffizienz von Gebäuden. Bestimmte Systemtypen (wie z. B. Hybridsysteme, Wärmepumpen und Generatoren, die durch technische Vorschriften erlaubt sind) bleiben jedoch gemäß der administrativen Praxis weiterhin berechtigt.

Auf operativer Ebene zeichnet sich der Ökobonus durch ein gestärktes Pflichtsystem im Vergleich zum Hausbonus aus. Insbesondere unterliegt die Nutzung des Abzugs neben der Rückverfolgbarkeit der Zahlungen der Erstellung technischer Zertifikate und der elektronischen Übermittlung von Daten an ENEA innerhalb festgelegter Fristen, nach Methoden, die die jüngste Rechtsprechung als funktional zur Kontrolle und nicht zwangsläufig als einziehbar anerkennen, ohne dass die Relevanz des Besitzes der wesentlichen Anforderungen der Erleichterung beeinträchtigt wird.

Schließlich wird der Abzug, ähnlich wie für den Hausbonus, in zehn jährliche Raten gleich hoch aufgeteilt und folgt spezifischen Regeln im Falle der Übertragung der Immobilie oder dem Tod des Begünstigten, mit einem System zur Übernahme der verbleibenden Raten, das für den Umlaufbetrieb der subventionierten Immobilien eine praktische Bedeutung hat.

In einer Gesamtperspektive ist der Ökobonus nun als weniger umfangreicher, aber selektiverer Anreiz konfiguriert, bei dem das technische Energieprofil und die korrekte Erfüllung von Verpflichtungen ein entscheidendes Gewicht erhalten und der sowohl mit dem Heimbonus (als Grunddisziplin) als auch mit dem nun Übergangsregime des Superbonus gelesen werden muss.

16.4. Steuerliche Anreize für Maßnahmen zur Umsetzung von seismischen Maßnahmen (sogenannte "Sismabonus") – Art. 16, Absätze 1-bis bis 1-septies, Gesetzesdekret 63/2013

Kunst. Artikel 16, Absatz 1-bis zu 1-septies, des Gesetzesdekret Nr. 63 vom 4. Juni 2013, umgewandelt durch Gesetz Nr. 90 vom 3. August 2013, regelt

den sogenannten Sismabonus, einen Anreiz zur Verringerung des seismischen Risikos des bestehenden Gebäudebestands durch die Erhöhung des üblichen Abzugs für Gebäudesanierungsmaßnahmen, wie in der Technik erwähnt. 16-bis, Absatz 1, Buchstabe i), TUIR. In einem systematischen Schlüssel ist der Sismabonus als "verstärktes" und spezialisiertes Maß im Vergleich zum Hausbonus konfiguriert, gekennzeichnet durch eine intensivere technische und dokumentarische Überwachung sowie einen objektiven Perimeter, der auf strukturelle Eingriffe beschränkt ist.

Objektiv betrachtet sind Ausgaben für die Umsetzung von seismischen Maßnahmen förderbar, insbesondere bei Eingriffen zur statischen Sicherheit von Gebäuden, an den tragenden Teilen von Gebäuden oder strukturell verbundenen Gebäudekomplexen. Zulässige Ausgaben umfassen auch die für die Erstellung der verpflichtenden technischen Dokumentation zur Nachweisung der statischen Sicherheit des Gebäudes sowie für den Bau der für die Ausstellung erforderlichen Arbeiten. Die Eingriffe müssen ganze Gebäude betreffen und, wenn sie auf Immobilien in historischen Zentren bestehen, müssen sie auf der Grundlage einheitlicher Projekte durchgeführt werden, da Eingriffe, die auf einzelne Gebäudeeinheiten beschränkt sind, nicht erlaubt sind.

Aus territorialer Sicht wird der seismische Bonus auf Gebäude in den seismischen Zonen 1, 2 und 3 angewandt, wie in der Verordnung des Präsidenten des Ministerrats vom 20. März 2003, Nr. 3274, festgelegt. Aus funktionaler Sicht betrifft die Steuererleichterung Gebäude, die als Wohnraum (auch wenn nicht als Hauptwohnsitz) und für Produktionstätigkeiten genutzt werden, im weiteren Sinne Gebäude, die für landwirtschaftliche, berufliche, kommerzielle und nicht-kommerzielle Aktivitäten genutzt werden, wobei die Katastralklassifikation im strengen Sinne irrelevant bleibt.

Was die Begünstigten betrifft, so erfolgt der Abzug sowohl an IRPEF-Steuerzahler als auch an IRES-Personen, die die Kosten tragen und die Immobilie auf Grundlage eines geeigneten Titels (Eigentum oder anderes Grundrecht, Mietvertrag, Darlehen) besitzen oder halten. Für Inhaber von Geschäftseinkünften ist der seismische Bonus unabhängig von der Qualifikation der Immobilie (instrumental, Ware oder Vermögenswert) fällig, in Kontinuität mit der konsolidierten Ausrichtung der Verwaltungspraxis.

Bezüglich der Höhe des Abzugs im aktuellen System wird der Sismabonus nach der durch das Haushaltsgesetz 2025 durchgeführten Reorganisationsmaßnahme für die im Dreijahreszeitraum 2025-2027

entstandenen Ausgaben an die Sätze des Hausbonus angepasst. Insbesondere:

- Für in den Jahren 2025/2026 entstandene Ausgaben beträgt der Abzug 50 %, wenn die Intervention an einer als Hauptwohnsitz des Eigentümers oder Inhabers eines eigentlichen Nutzungsrechts vorgesehenen Immobilieneinheit vorgenommen wird, und in anderen Fällen 36 %;
- Für 2027 entstandene Ausgaben beträgt der Abzug 36 % für den Hauptwohnsitz und 30 % für andere Immobilien.

Die maximale Ausgabengrenze von 96.000 € pro Immobilieneinheit, die für jeden Steuerzeitraum gilt, bleibt unverändert, wobei die Koordinationsregeln bei mehrjährigen Eingriffen oder weiteren Renovierungsmaßnahmen gelten.

Im Zusammenhang mit Eingriffen an den Gemeinschaftsteilen von Gebäuden (Eigentumswohnungen, Mindesteigentumswohnungen oder Gebäude, die vollständig im Besitz einer Einzelperson sind) wird das Ausgabenlimit von 96.000 € mit der Anzahl der Immobilieneinheiten im Gebäude multipliziert; Der Abzug wird den einzelnen Eigentumswohnungen proportional zu den ihnen berechneten Kosten zugeschrieben, wobei der "erhöhte" Satz nur dann angewendet wird, wenn die subjektiven und objektiven Anforderungen für die Hauptwohnung vom individuellen Begünstigten erfüllt werden.

Auf technischer Ebene wird die Disziplin des seismischen Bonus traditionell von einem System von Bewertungen begleitet, das auf den "Leitlinien zur Klassifizierung des seismischen Risikos von Gebäuden" basiert, wie sie im Ministerialdekret Nr. 58 vom 28. Februar 2017 verwiesen sind und den Tragwerksplaner verpflichten, vor dem Eingriff die Risikoklasse des Gebäudes sowie die nach den Arbeiten erreichbare Risikoklasse des Gebäudes zu zertifizieren. Angesichts der Standardisierung der Sätze ab 2025 scheint der Bedarf an Steuerabzügen verringert zu sein, während sie aus technisch-städtebaulicher Sicht zentral bleiben und auf offizielle Klarstellungen warten.

Eine besondere Hypothese wird durch die sogenannten "Sismabonus-Käufe" (Art. 16, Absatz 1-Septies, Gesetzesdekret 63/2013) vertreten, die im Falle des Abrisses und vollständigen Wiederaufbaus von Gebäuden in den seismischen Zonen 1, 2 oder 3 gelten, durchgeführt von Bau- oder Immobilienrenovierungsfirmen, die den späteren Verkauf der Einheiten innerhalb von dreißig Monaten nach Abschluss der Arbeiten vorsehen. In solchen Fällen wird der Abzug dem Käufer der Immobilie zugeschrieben und auf den Kaufpreis berechnet, bis zu einer maximalen Obergrenze von

96.000 €. Bezüglich der subjektiven Anforderung des Bauunternehmens hat die Verwaltungspraxis restriktive Positionen in Bezug auf Immobilieninvestmentfonds eingenommen, Positionen, die in der Doktrin wegen ihrer systematischen Konsistenz weit verbreitet kritisiert wurden.

Zusammenfassend wird der seismische Bonus nun als stabilisierter, aber weniger expansiver Anreiz präsentiert, der vollständig in das System der "gewöhnlichen" Gebäudeabzüge integriert ist, wobei der Fokus von der Intensität des Tarifs auf die korrekte technische Qualifikation der Intervention und die Koordination mit anderen Baukonzessionen verlagert wird.

16.5. Superbonus gemäß Artikel 119 des Gesetzesdekrets Nr. 34 vom 19. Mai 2020 – aktueller Rahmen und Übergangsregelung

Der sogenannte Superbonus, eingeführt durch Kunst. 119 des Gesetzesdekrets 34/2020 stellte (insbesondere im Zeitraum 2020/2022) das Element der maximalen Diskontinuität im System der Aufbauanreize dar, als Folge der Kombination außergewöhnlich hoher Tarife und in der Verfassung erwähnten Monetarisierungsoptionen. 121 desselben Dekrets.

Heute befindet sich die Institution jedoch in einer deutlich übergangsmäßigen und "residualen" Phase: Der Superbonus ist weiterhin in Betrieb, jedoch innerhalb eines progressiv eingeschränkten Rahmens (aus subjektiver, objektiver und verfahrensrechtlicher Sicht) und in den meisten Fällen als Abzug, der in der Erklärung verwendet werden kann, angesichts der allgemeinen Verkleinerung alternativer Optionen, die ab dem 17. Februar 2023 erfolgte (außer in spezifischen Ausnahmen und bereits nach den Übergangsregeln "gebundenen" Fällen).

Aus struktureller Sicht wird der Superbonus in Form eines Abzugs von der Bruttosteuer aufgebaut, die in Bezug auf bestimmte Ausgaben für "führende" Eingriffe (Energie und/oder Erdbebenschutz) angenommen wird und, falls in Verbindung mit diesen durchgeführt, für "nachlaufende" Eingriffe. Die systematische Voraussetzung ist daher zweifach: (i) die Durchführung der wichtigsten Interventionen, die durch den Standard qualifiziert sind; (ii) die mögliche Durchführung weiterer Interventionen, die für den Vorteil in der Länge der Führungsmaßnahme und in Erfüllung der technischen und dokumentarischen Anforderungen (Asseverationen, APE und ein Set von Kontrollen/Verpflichtungen, die in der Praxis das beweisliche "Herzstück" der Maßnahme bilden) erfüllen.

Was den subjektiven Umfang betrifft, so gebührt der Superbonus – innerhalb der vorgegebenen Grenzen und unter den gegebenen Bedingungen – einem Publikum, wie es in Absatz 9 der Kunst verkörpert wird. 119, der insbesondere Eigentumswohnungen, natürliche Personen außerhalb der Ausübung von Geschäftstätigkeiten/Künsten/Berufen (mit spezifischen Regeln und Grenzen), IACPs und ähnliche Einrichtungen, Wohnungsgenossenschaften mit ungeteiltem Eigentum und Drittsektor-Einheiten (NPOs, SBs, APS und allgemeiner ETS in den praxisnahe Begriffen einschließt). Gerade die Typisierung der Begünstigten und die fortschreitende Selektivität der Anforderungen (einschließlich verfahrensüblicher Anforderungen) erklären die Umwandlung des Superbonus von einem "verallgemeinerten" Anreiz in eine Disziplin, die wesentlich an bereits begonnenen Fällen oder Sonderregelungen gebunden ist.

Systematisch bleibt der Superbonus daher eine Referenzdisziplin, insbesondere für die Lösung von Antragsfragen (relevante Baugenehmigungen, Konsolidierung von Verfahrensstatus, Dokumentenverifizierung, Haftung und Betrugsschutzmaßnahmen), und nicht als "gewöhnlicher" Anreiz, der für neue Initiativen breit genutzt werden kann. Für eine ausführlichere Diskussion siehe bitte die vorherigen Ausgaben des Textes.

16.6. Abschließende Bemerkungen – Entwicklung der Aufbauboni und Wandel des "Paradigmas"

Die Entwicklung von Gebäude- und Energieboni, wie sie in diesem Kapitel rekonstruiert wird, ermöglicht es uns, den Paradigmenwechsel, der diesen Komplex von Vorteilen in den letzten Jahren beeinflusst hat, klar zu erfassen. Als Anreizinstrumente zur Wiederherstellung und Neugestaltung von Immobilien entstanden, wurden Boni allmählich, insbesondere im Zeitraum 2020/2022, in weitreichende wirtschaftspolitische Mechanismen umgewandelt, die nicht nur private Investitionsentscheidungen, sondern die gesamte Baulieferkette und allgemein die Immobilienfinanzierungsströme beeinflussen können.

In dieser Phase war das eigentliche Element der Diskontinuität nicht nur durch die Erhöhung der Zinssätze (bis zu 110 % im Fall des Superbonus) repräsentiert, sondern auch durch die strukturelle Veredelung der in der Kunst genannten alternativen Optionen. 121 des Gesetzesdekrets 34/2020. Die Möglichkeit, den Steuerabzug in eine sofort übertragbare oder

abzinsige Gutschrift umzuwandeln, hat die wirtschaftliche Natur des Anreizes verändert, sodass Boni – zumindest vorübergehend – zu einem Instrument ähnlich einer Form indirekter öffentlicher Finanzen werden, die über IT-Plattformen vermittelt werden, die von der Finanzbehörde verwaltet und von Betreibern im Steuergutschriftenmarkt vermittelt werden.

Diese Transformation hatte disruptive Effekte: Sie ermöglichte den Zugang zu Interventionen, selbst wenn die Begünstigten keine finanzielle Kapazität hatten; Es hat Finanz- und institutionelle Betreiber angezogen; Sie hat eine massive Verbreitung kleiner und mittelständischer Unternehmen ermöglicht; Gleichzeitig hat es das System jedoch erheblichen Kritikalitäten ausgesetzt, sowohl in Bezug auf öffentliche Finanzen als auch hinsichtlich der Legalität und Sicherheit des Menschenhandels. Der entstandene Betrug, die Schwierigkeiten der ex-ante-Kontrolle und die Anhäufung schwer aufschöpfbarer Gutschriften machten deutlich, dass das Modell der "generalisierten Übertragbarkeit" mittelfristig bis langfristig nicht nachhaltig war, zumindest in seinem ursprünglichen Rückgang.

Die nächste Phase, die im Abschluss der neuen Optionen ab Februar 2023 und der schrittweisen Abwärtsänderung der Zinssätze gipfelt, markiert daher keine einfache quantitative Herabbau, sondern eine Rückkehr zu einer gewöhnlichen Logik des Steueranreizes. Wie in der Einleitung dieses Kapitels angedeutet, wirken Aufbauboni nicht mehr, außer auf Restbasis, als Instrumente der sofortigen Monetarisierung, sondern kehren zu Steuerabzügen zurück, die im Laufe der Zeit genutzt werden können, eingefügt in einen Rahmen größerer Selektivität, strengere Anforderungen und mit klarem Fokus auf öffentliche Finanzbalancen.

In diesem Zusammenhang übernimmt der Superbonus – der den Grundstein der Expansionssaison dargestellt hat – nun überwiegend eine vorübergehende Funktion: Er ist heute vor allem für das Management bereits bestehender Positionen relevant, für die noch gesicherten Sonderregelungen (insbesondere im seismischen Bereich) und für die korrekte Qualifikation der Fälle, die in den folgenden Jahren weiterhin Wirkung zeigen. Gleichzeitig gewinnen die "gewöhnlichen" Vorteile (Hausboni, Ökobonus und seismischer Bonus) wieder an Zentralität, jedoch in einer grundlegend anderen Form als früher, stärker im Einklang mit ihrer ursprünglichen Begründung selektiver und struktureller Anreize.

Diese Version des Kapitels spiegelt diese Änderung wider: Es handelt sich nicht mehr um die Umlauf von Forderungen und finanzielle Verwertungstechniken, sondern um eine Analyse der Antragsprofile, subjektive und objektive Anforderungen, Verpflichtungen und steuerliche

Risiken im Zusammenhang mit der Nutzung von Abzügen. Mit anderen Worten: Der Schwerpunkt der Analyse verlagert sich von der Bonusfinanzierung hin zur Besteuerung von Baumaßnahmen, die als Bestandteil der Immobilienplanung verstanden werden und nicht mehr als außergewöhnlicher Hebel der Liquidität.

Doch das Erbe einer Saison, die das System tiefgreifend beeinflusst hat, bleibt bestehen: Die gesammelten Erfahrungen in Bezug auf technische Standards, Kontrollen, Zertifizierungen, Verantwortlichkeiten und die Zusammenarbeit zwischen öffentlichen und privaten Betreibern stellen ein Erbe dar, das bei der Gestaltung zukünftiger Anreizpolitiken kaum ignoriert werden kann, auch im Lichte der europäischen Ziele der Energiewende und der Dekarbonisierung des Gebäudebestands. Aus dieser Perspektive stellen Gebäudeboni, wenn auch verkleinert, weiterhin ein regulatorisches und fiskalisches Labor von zentraler Bedeutung dar.

Mit diesem Bewusstsein wird für eine umfassendere Untersuchung der in den vergangenen Jahren geltenden Sektorvorschriften umfangreich auf frühere Ausgaben des Werks Bezug genommen.

17. Entscheidungen von Finanzstruktur und Wert im Immobiliensektor

von Alessandro Cafarelli, Maurizio Dallocchio, Marco De Vincenzi

17.1. Der CFO und die Rolle der Finanzfunktion

Die Aufgabe der Finanzfunktion besteht darin, ausreichende finanzielle Ressourcen für die Durchführung der Unternehmensaktivitäten sicherzustellen[1]. Ausgehend von dieser Definition lässt sich eine zweiteilige Interpretation der Rolle des CFO (CFO oder *Chief Financial Officer*) ableiten:

- In traditioneller Sicht ist sie der Käufer von Finanzwertpapieren und hat das Ziel, die Gesamtkosten der Kapitalquellen des Unternehmens zu minimieren;
- In seiner innovativen Vision verkauft es Finanzinstrumente und strebt an, den Verkaufspreis der verkauften Wertpapiere zu maximieren.

Durch die Übernahme der innovativen Vision zielt der CFO nicht mehr darauf ab, die Kapitalkosten zu minimieren, sondern vielmehr den Verkaufspreis der vom Unternehmen verkauften Wertpapiere zu maximieren. Die übermäßige Einstellung zur Minimierung der Kapitalkosten kann tatsächlich zu kurzsichtigem Verhalten führen und den CFO dazu veranlassen, Maßnahmen zu ergreifen, die einen unmittelbaren Nutzen bringen, aber mittelfristig bis langfristig benachteiligten. Das einzigartige Ziel, die Kapitalkosten zu minimieren, kann zu schlechten Entscheidungen führen. Zum Beispiel ist die Entscheidung, die Kapitalbeschaffung mit einer Kapitalerhöhung oder durch ein Bankkredit zu vergleichen und das Urteil ausschließlich auf dem Vergleich der Kosten der beiden Alternativen zu vergleichen, eine begrenzte Begründung. Der Grund dafür ist, dass verschiedene Unternehmenskreditgeber nicht dem gleichen Finanzierungsrisiko ausgesetzt sind.

Die Kosten einer Finanzierungsquelle müssen stets mit dem Risiko der Investoren verknüpft sein; Daher ist es sinnvoll, zwei Finanzierungsformen zu vergleichen, die durch ein gleichwertiges Risikoniveau der jeweils

[1] Die Absätze 1, 2 und 3 dieses Kapitels stellen eine Adaption der Autoren dar, die im Band "Finanzielle Entscheidungen" von Maurizio Dallocchio, Bocconi University Editore, 2018, vorgeschlagen wurden.

Kreditgeber unterschieden sind. Es ist daher gut, einige Beispiele für die Grenzen der "traditionellen" Vision von Finanzen zu klassifizieren:

- Übermäßige kurzfristige Kreditaufnahme, um den vorübergehenden Vorteil niedrigerer Kreditkosten im Vergleich zur langfristigen Finanzierung zu nutzen, kann die finanzielle Stabilität gefährden;
- Die Verhandlung einer marginalen Zinssenkung der Schulden im Hinblick auf eine Hypothekengarantie kann dem Unternehmen mittelfristig schaden;
- Die systematische Präferenz, auf Schulden statt auf Aktienkapital zurückzugreifen, wobei die niedrigeren Schuldenkosten als Vorwand dienen, kann das Überleben des Unternehmens mittelfristig gefährden.

In der innovativen Vision der Finanzfunktion verkauft der CFO durch die Schaffung von Fremd- und Risikokapitalinstrumenten für den Markt den Investoren die Integrität des Managementrufs, die Qualität der Unternehmensaktivitäten, die finanzielle und rechtliche Robustheit und schließlich die Fähigkeit, Einkommen zu generieren. All diese Aspekte bestimmen in einer systemischen und übergeordneten Vision die Fähigkeit des Unternehmens, stabile und langfristige Cashflows zu schaffen.

Es ist daher klar, dass der Finanzdirektor durch Finanzinstrumente den Anlegern zukünftige Zahlungsströme bietet, die sich aus der Leistung der Geschäftstätigkeiten ergeben. In diesem Schritt besteht eine Aufgabe des Direktors darin , kommerzielle und industrielle Quellen und Nutzungen in finanzielle Quellen und Verwendungen umzuwandeln und die Cashflows auf die verschiedenen Investorengruppen entsprechend ihren Renditeerwartungen zu verteilen. Anschließend wandeln Investoren Geldströme in marktfähige Finanzinstrumente um, deren Wert von Zeit zu Zeit durch die aktuell verfügbaren Marktchancen bestimmt wird.

Der Wert der Wertpapiere spiegelt synthetisch die Markteinschätzung des Unternehmens wider, nämlich: Wenn ein Unternehmen eine schwache oder unangemessene Geschäftsführung hat, kann es kaum ausreichende Unterstützung von Finanzinvestoren erhalten. Infolgedessen steigen die erwarteten Marktrenditen, was zu einem Rückgang des Aktienkurses des Unternehmens führt. Ziel des CFO ist es, den Markt von der Qualität der Fundamentaldaten des Unternehmens zu überzeugen und den tugendhaften Mechanismus aktiv zu halten, der den Preis der Wertpapiere am Markt bestimmt: Je besser die Wahrnehmung des Unternehmens, desto höher sind die Investoren bereit zu zahlen, um die Wertpapiere zu kaufen.

17.2. Die Wahl zwischen Fremdkapital und Eigenkapital

Die Finanzstruktur ist die Zusammensetzung der Kapitalquellen des Unternehmens. Bei der Planung von Unternehmensfinanzierungspolitiken, also bei der Definition von Strategien für die Zusammensetzung der Finanzstruktur, ist die grundlegende Frage, die ein *CFO* beantworten muss, einfach und direkt: "Was ist das richtige Verhältnis zwischen Schuld und Eigenkapital?". Die Antwort auf diese Frage ist die Grundlage für die Definition der Finanzstruktur. Wenn es eine optimale Finanzstruktur gäbe, die von den Eigenschaften eines Unternehmens abhängt, wäre das Ergebnis beeindruckend: Angesichts der finanziellen Ströme, die es erzeugen kann, garantiert die optimale Finanzstruktur den maximal möglichen Wert. Die Begründung ist einfach: Ein Unternehmen kann als Makro-Investition betrachtet werden, und der Barwert der zukünftigen Zahlungsströme, die es freisetzen kann, bildet die Grundlage für seine Bewertung. Vorausgesetzt, es gibt ein "faires" (oder optimales) Verhältnis zwischen Fremdkapital und Eigenkapital, muss es die niedrigsten Gesamtfinanzierungskosten für das Unternehmen garantieren. Und folglich die niedrigstmögliche Vergütung (natürlich angesichts der objektiven Risikobedingungen des Unternehmens) für die Kapitalhalter. In einem solchen Szenario ist der Unternehmenswert maximal, da die Abflüsse zum niedrigstmöglichen Satz abgestellt werden (ausdrücklich der gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten, dem *WACC)*.

Der CFO ist jedoch nicht immer in der Lage, seine Entscheidungen bezüglich des Finanzierungsmixes frei zu formulieren, um das beste WACC zu erreichen. Denken Sie zum Beispiel an typische italienische mittelständische Unternehmen, bei denen geschlossene Eigentümerschaft und die Begrenzung des Eigenkapitals normalerweise Wachstumsgrenzen darstellen. Der CFO ist oft gezwungen, auf Schulden zurückzugreifen, selbst wenn Eigenkapital die beste Wahl wäre. Das Problem tritt auch bei großen börsennotierten Unternehmen auf: Aus Kontrollgründen ist es nicht ungewöhnlich, dass der CFO keine Kapitalerhöhungen vorschlägt, die manchmal für die langfristige Nachhaltigkeit notwendig sind (wenn nicht sogar für das Überleben selbst).

Der Verknüpfung, der die Finanzstruktur mit dem Wert des Unternehmenskapitals verbindet, basierend auf dem gängigsten Bewertungsansatz, nämlich der Diskontierung der operativen Cashflows, wird durch die gewichteten Durchschnittskosten des Unternehmenskapitals nach folgendem methodologischen Ansatz

dargestellt:

$$V = F/r$$

wobei:
V = Wert des Unternehmens;
F = operative Zahlungsströme;
r = gewichtete durchschnittliche Kapitalkosten des Unternehmens.

Die Kapitalkosten des Unternehmens werden gemeinhin als gewichtete durchschnittliche Kapitalkosten bezeichnet und ergeben sich aus dem Durchschnitt der Renditen auf Eigenkapital und Fremdkapital, gewichtet entsprechend dem Einfluss, den diese Finanzierungsquellen auf die gesamten finanziellen Ressourcen des Unternehmens haben, sowohl in Form von Schulden als auch durch Risiko.

Die Kapitalrendite wird nach folgender Formel berechnet:

$$r = K_d \cdot \frac{W_D}{W_D + W_E} + K_e \cdot \frac{W_E}{W_D + W_E}$$

wobei:
r = gewichtete durchschnittliche Kapitalkosten;
WE = Marktwert des Risikokapitals;
WD = Marktwert der Nettoverschuldungen;
Ke = Kosten des Risikokapitals;
Kd = Nettokosten finanzieller Schulden.

Wie allgemein bekannt ist, sinken die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten durch eine Erhöhung der Schuldenquote, da das Darlehenskapital im Vergleich zu Eigenkapital geringer ist. Die Gültigkeit der Annahme ist natürlich nicht unbegrenzt, denn neben einem bestimmten Schuldenniveau steigen auch die gewichteten Durchschnittskosten des Kapitals, bedingt durch die Unsicherheit der Renditen auf Schulden- und Risikokapital sowie durch den Anstieg des sogenannten "Finanzrisikos".

Daher zeigt die Wertschätzungsmethodik, dass bei denselben vom

Unternehmen erzeugten operativen Cashflows die optimale Finanzstruktur diejenige ist, bei der die gewichteten Durchschnittskosten des Kapitals den Mindestwert annehmen und dass bis zu finanziell tragbaren Schuldenniveaus der Wert des Unternehmens mit zunehmendem Gewicht der Schulden in der Unternehmensstruktur steigt.

Im Gegensatz zu den Prinzipien der Unternehmensbuchhaltung, die sich überwiegend auf die *Vergangenheit* des Unternehmenslebens konzentrieren, konzentriert sich Corporate Finance auf die *Zukunft* und berücksichtigt die Themen des erwarteten Risikos und der Rendite.

Die Beteiligung der Aktionäre am Geschäftsrisiko ist mit administrativen Rechten verbunden, die es ihnen ermöglichen, Managemententscheidungen zu beeinflussen und *die Governance* durch Stimmrechte zu definieren. Wir haben bereits erwartet, dass Schulden nicht an Geschäftsrisiken teilnehmen (außer in finanziellen *Schwierigkeiten*), sodass sie keine Nachteile oder Vorteile durch eine Wertsteigerung des Unternehmens haben wird, selbst wenn sie eine größere Solidität genießen kann, die durch ein geringeres Risiko mit derselben Rendite auf Schuldpapiere erreicht werden kann. Der Einsatz von *Hebelwirkung* hingegen kann Auswirkungen auf den Wert des Unternehmens haben, was sich mehr als proportional auf den Wert des Aktien widerspiegelt.

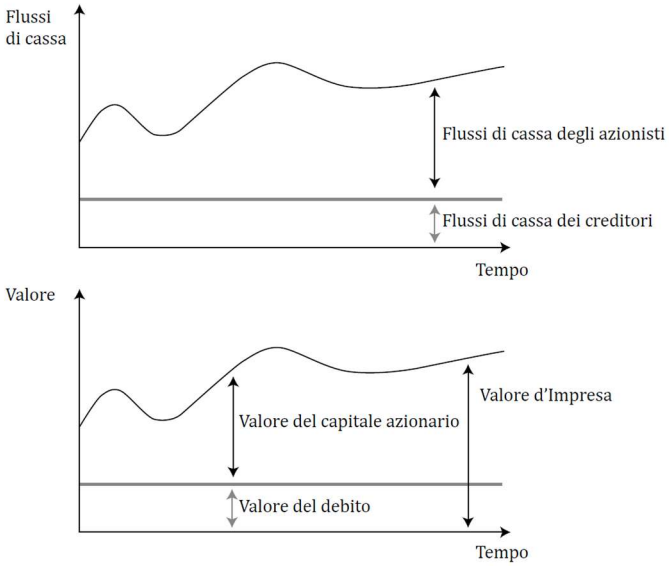


Abbildung 1 – Grafische Darstellung des Unternehmenswerts

Die allgemeine Annahme ist, dass – wie allgemein bekannt – die Kosten für Fremdkapital niedriger sind als die Kosten für Eigenkapital (*KD* < *KE),* da es mit Ausnahmen nicht am Geschäftsrisiko beteiligt ist. Folglich wird im Vergleich zu einer ausschließlich auf Eigenkapital basierenden Finanzstruktur die Einbeziehung eines Schuldanteils (innerhalb der von uns definierenden Grenzen) dazu beitragen*, k* zu reduzieren: Tatsächlich wird ein Teil der teuersten Ressource (Eigenkapital) durch eine günstigere (Schulden) ersetzt.

Je höher der Wert der Schulden, desto höher ist das Risiko für den Aktionär, daher der vom Markt geforderte KE. Der Anstieg der *KE* wird die positiven Auswirkungen der Schulden teilweise aufheben. Die traditionelle Theorie besagt außerdem, dass über ein bestimmtes Schuldenniveau hinaus das Ausfallrisiko real wird, mit negativen Auswirkungen auf den von den *Investoren geforderten KD,* der zum Wachsen bestimmt ist. Das Unternehmen wird ein Interesse daran haben, seine Schulden auf ein Niveau zu erhöhen, auf dem die positiven Auswirkungen der Schulden vollständig durch die vom Markt geforderte höhere Rendite ausgeglichen werden. Genau an diesem Punkt wird die optimale Finanzstruktur festgelegt, also diejenige, die den *WACC* minimiert und folglich den Wert des Unternehmens maximiert. Über dieses Niveau hinaus werden die Vorteile der Schulden mit steigender Schuldenverschuldung durch die vom Markt geforderten Renditensteigerungen mehr als ausgeglichen.

Abschließend zeigen empirische Belege, dass die optimale Kapitalstruktur erreicht werden kann, indem man auf eine nachhaltige Verschuldung zurückgreift und Exzesse vermeidet, die übermäßiges Risiko und langfristige Untragbarkeit verursachen.

Die folgende Abbildung zeigt eine Situation, in der 40 % der Schulden auf Gesamtkredite (und damit durch Differenz 60 % des Eigenkapitals) die Mindestkapitalkosten garantieren.

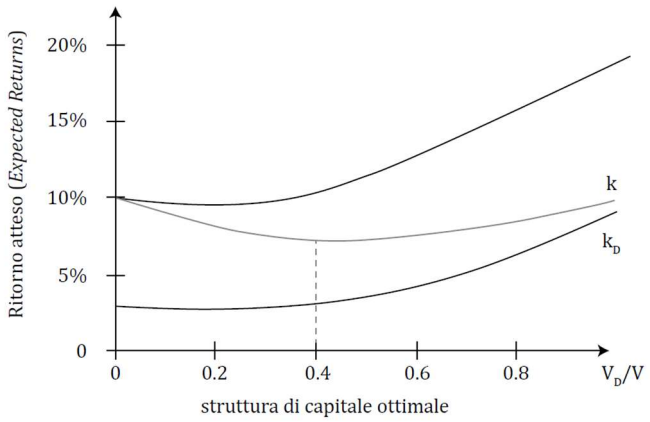


Abbildung 2 – Konventioneller Ansatz zur optimalen Finanzstruktur

17.3. Die Analyse der Finanzierungspolitiken

Die Analyse von Unternehmensfinanzierungsrichtlinien erfordert das Verständnis dafür, wie das Unternehmen sein Wachstum im Laufe der Zeit finanziert hat. Zu diesem Zweck gibt es drei Hauptfinanzierungsquellen:

- "reale" Selbstfinanzierung (d. h. der Cashflow aus den laufenden Geschäften);
- finanzielle Schulden;
- Eigenkapital.

Daraus folgt, dass drei Punkte einer ausreichend eingehenden Untersuchung bedürfen; die Größe und Änderungsrate des aktuellen Cashflows; die Politik des Zugangs zu Aktienkapital; Die Schuldenpolice.

Mit besonderem Bezug auf die Dynamik von Schulden und Aktienkapital werden im Folgenden Aspekte hervorgehoben, die eine weitere Untersuchung verdienen.

Im Hinblick auf die Dynamik des Aktienkapitals: Hat das Unternehmen im untersuchten Zeitraum auf Aktionäre zurückgegriffen? Wozu: um Schulden zu reduzieren oder einen wichtigen operativen Investitionsplan zu finanzieren? Hat das Unternehmen Aktienrückkäufe durchgeführt (wie gibt man überschüssiges Geld an die Aktionäre zurück)? Hat dies zu einer erheblichen Veränderung der Schulden geführt?

Im Hinblick auf die Dynamik des Aktienkapitals ist es angemessen, zwei Situationen zu unterscheiden:

- Wenn es Hinweise auf eine Schuldenreduzierung gibt, ist diese Reduktion dann funktional für die Entscheidung, die eigene

finanzielle Struktur zu verbessern? Wird sie durchgeführt, um die Höhe der in einer wirtschaftlichen Phase aufgenommenen Schulden einzudämmen, in der die Zinssätze besonders hoch waren? Hat das Unternehmen noch gültige Wachstumschancen, oder ist die Schuldenreduzierung das Ergebnis eines Mangels an Investitionsprojekten?

- Wenn es Hinweise auf erhöhte Schulden gibt, nutzt das Unternehmen dann die Restschuldenkapazität oder läuft es Gefahr, seine Finanzstruktur zu verunsichern? Welche Komponente ist vorherrschend: kurzfristige oder langfristige Schulden? Handelt es sich um neue Schulden, die zur Finanzierung produktiver Investitionen bestimmt sind, um nicht-operative Investitionen oder andere (wie die Rückzahlung bereits bestehender Schulden)?

Operativ kann die Analyse der Finanzierungspolitik eines Unternehmens durchgeführt werden, wobei zwei Ansätze integriert werden müssen: einen "dynamischen" und einen "statischen" Ansatz. Der dynamische Ansatz zielt darauf ab, die Fähigkeit des Unternehmens zu überprüfen, seine Schulden zu erfüllen, indem er die durch operative Aktivitäten generierten Cashflows nutzt, möglicherweise "netto" der mit dem Investmentmanagement verbundenen Cashflows.

Eine sorgfältige Analyse der Darlehen basiert zudem auf einer statischen Untersuchung, die durchgeführt wird, um das absolute und relative Niveau der Finanzschuld zu verstehen und diese in Bezug auf die Nettovermögenswerte des Unternehmens oder die entsprechenden Einkommenskonfigurationen einzuordnen. Beide Ansätze zielen darauf ab, die Nachhaltigkeit der Finanzierung und damit der Unternehmensinvestitionspolitik zu überprüfen.

Dynamischer Ansatz

Um eine Finanzanalyse nach dem dynamischen Ansatz durchzuführen, ist es notwendig, die im Cashflow-Bericht enthaltenen Informationen zu verwenden, wodurch es möglich ist, die wichtigsten Herkunfts- und Zielgebiete der Finanzressourcen zu identifizieren. Das Prinzip, das die Analyse der Schuldennachhaltigkeit leiten sollte, ist, dass das Unternehmen genügend Cashflows generieren kann, um eine regelmäßige Schuldenabwicklung sicherzustellen.

Die erste Flusskonfiguration, die Sie sorgfältig berücksichtigen müssen, ist der Cashflow aus den aktuellen Abläufen. Dieser Fluss ist eine Funktion von drei Faktoren:

- die Wachstumsrate des Sektors, dem das Unternehmen angehört, und des Unternehmens selbst;
- operative Rentabilität;
- die Fähigkeit, das Netto-Handelsumlaufkapital angemessen zu verwalten.

Kurz gesagt ist der Cashflow aus laufenden Abläufen (oder Cashflow aus dem Betrieb) die Summe aus EBITDA, abzüglich Steuern und der Änderung des CCNC im Beobachtungszeitraum. Je höher die Fähigkeit, aus der operativen Tätigkeit Cashflows zu generieren, desto größer ist die Fähigkeit des Unternehmens, hohe Schulden aufrechtzuerhalten.

Im Gegensatz dazu sind Unternehmen mit niedrigen aktuellen Cashflows gezwungen, ihre Investitionen mit kontinuierlichen Kapitalzuweisungen zu finanzieren, sei es durch Schulden oder neues Eigenkapital. Ein Indikator, der typischerweise für eine dynamische Analyse der Nachhaltigkeit der Finanzstruktur des Unternehmens verwendet wird, ist der *Debt Service Cover Ratio* ("*DSCR"), der* in der Berufspraxis weit verbreitet ist und als Verhältnis zwischen dem operativen Cashflow des Zeitraums und dem Cashflow im Zusammenhang mit Schuldbetreuung (Kapital- und Zinsquoten) desselben Zeitraums geschätzt wird.

Die *Debt Service Coverage Ratio* wird wie folgt berechnet:

$$DSCR = \frac{FCO}{(k_t + I_t)}$$

wobei:
FCO = operativer Cashflow für Periode *t*;
Kt = Kapitalbeträge, die in der Zeit t zurückzuzahlen sind;
Es = Zinsen, die im Zeitraum t zurückgezahlt werden müssen.

Die Bedeutung dieses Verhältnisses ist unmittelbar: Die durch operative Aktivitäten generierten Ressourcen müssen in der Lage sein, die Zahlung von Schulden an Kreditgeber:innen in jedem betrachteten Zeitraum abzudecken. Je größer die Risikobereitung der Kapitalkreditgeber, desto höher ist das erforderliche SDR im Verhältnis zur Einheit . Bezüglich der konkreten Nutzung des DSCR ist in vielen Fällen eine ausdrückliche Anfrage in Bezug auf den "durchschnittlichen" DSCR mit einem Mindestpünktlichkeitsniveau von DSCR über einen bestimmten Zeitraum verbunden.

Ein zweiter Koeffizient zur Bewertung der Wirksamkeit von Unternehmensfinanzierungsentscheidungen, der oft mit der Nutzung des *DSCR in Verbindung gebracht* wird, ist der *Loan Life Cover Ratio* ("*LLCR*"). Dieser Indikator stellt das Verhältnis zwischen der Summe des Barwerts der potenziellen operativen Zahlungsströme dar, die das Unternehmen in Zukunft erzielen kann, und bis zum letzten Zeitraum, für den die Schulden voraussichtlich zurückgezahlt wird, und der Restschuld am selben Tag.

Die *Loan Life Deckungsquote* wird wie folgt berechnet:

$$LLCR = \frac{\sum_{t=s}^{s+n} \frac{FCO_t}{(1+i)^t} + RCD}{D_t}$$

wobei:
s = Zeitpunkt der Bewertung;
n = Dauer der Rückzahlungsdauer;
FCOt = operativer Cashflow für den Zeitraum *t*;
i = Abzinsungssatz;
RCD = Barreserve der Schulden;
Dt = Restschuld in Bezug auf die Periode *t*.

Eine *LLCR* größer als 1 kann als der *Barüberschuss* interpretiert werden, der den Aktionären während des Projektzeitraums frei zur Verfügung steht, falls sie die Initiative durch vollständige Rückzahlung der Restschuld mit dem während der verbleibenden Amortisationsperiode erzielten Nettogewinns des Darlehens liquidieren möchten.

Es sollte bemerkt werden, dass hohe Schuldenstände zu einer stärkeren Kontrolle durch Kreditgeber führen, was einen positiven Druck auf das Management ausübt, *im* Interesse des Unternehmens zu handeln und so jegliche Asymmetrie zwischen den Interessen *des Managements* und den langfristigen Wertschöpfungsinteressen des Aktionärs zu minimieren.

Statischer Ansatz

Sobald die Dynamik der Unternehmenscashflows im Zeitverlauf untersucht wurde, muss die Reflexion über die Unternehmensfinanzierung das Ausmaß der Gesamtverschuldung des Unternehmens und das relative Gewicht der Finanzschulden berücksichtigen, also die Fähigkeit des Unternehmens, die aufgenommenen Schulden zurückzuzahlen, selbst im Falle einer Liquidation des investierten Kapitals. Auch hier geht es darum,

die Nachhaltigkeit der Unternehmensfinanzierung und die Konsistenz der getätigten Investitionen zu überprüfen. Zu diesem Thema präsentieren wir im Folgenden einige Indikatoren, die von internationalen Analysten häufig zur Entwicklung statischer Analysen verwendet werden.

Eine erste nützliche Information zur Bewertung des relativen Gewichts der Verbindlichkeiten und des Risikograds der Finanzstruktur des Unternehmens liefert die Schuldenquote. Die gebräuchlichste Formulierung lautet wie folgt:

Verschuldungsquote=(Gesamtverbindlichkeiten)/(Eigenkapital)

Die Interpretation ist recht einfach: Unternehmen mit einem dauerhaften Wettbewerbsvorteil neigen dazu, ihre Erwerbsfähigkeit zur Finanzierung ihrer Aktivitäten zu nutzen, und sollten daher über ein höheres Eigenkapitalniveau als die Gesamtverbindlichkeiten verfügen. Umgekehrt neigen Unternehmen ohne stabile Wettbewerbsvorteile dazu, Schulden häufiger zur Finanzierung ihrer Investitionen zu nutzen und haben daher eine höhere Schuldenquote. Es muss gesagt werden, dass die Entscheidung, beträchtliche "Stücke" von Schulden einzutreiben, auch auf den Wunsch reagieren kann, die Gesamtkosten des Kapitals zu komprimieren.

Es gibt verschiedene Versionen der Schuldenquote, abhängig vom spezifischen Aspekt der Zusammensetzung der Kredite, die wir untersuchen möchten.

Zu den gebräuchlichsten zählen solche, die auf folgende Ziele abzielen:

- Analysieren Sie nur das Gewicht der finanziellen Verbindlichkeiten, ohne nicht-finanzielle Verbindlichkeiten. Ein auf diese Weise konstruierter Quotient ermöglicht eine gezieltere Messung der Finanzstruktur des Unternehmens und befreit die Analyse von Verpflichtungen, die nicht streng finanzieller Natur sind. Die gebräuchlichste Denomination für diese Version des Schuldenverhältnisses ist: Hebelquote.
- Nutzen Sie die Nettofinanzlage statt der Gesamtschulden. Diese Lösung ist besonders erfolgreich, wenn das Unternehmen über überschüssige liquide Ressourcen verfügt. In diesen Fällen wird die tatsächliche Schuld ordnungsgemäß durch die gesamte Schuld abzüglich des für den operativen Bedarf benötigten Geldes angegeben.
- Geben Sie im Nenner die Summe des Nettokapitals und der gewählten Schuldenform ein, die im Zähler gemeldet werden soll

(Gesamtverbindlichkeiten, nicht nur Finanz- oder NFP), um das prozentuale Gewicht der Schulden auf der Gesamtkreditsumme anzuzeigen.

Unabhängig von den Methoden zur Berechnung des jeweiligen Verhältnisses beziehen sich die durch die Schuldenquote bereitgestellten Informationen auf das Ausmaß der Abhängigkeit des Unternehmens von externen Kreditgebern. Je größer die Ressourcen Dritter im Verhältnis zu den eigenen Ressourcen sind, desto größer ist der Bedarf für das Unternehmen, auf externe Investoren angewiesen zu sein, um über das notwendige Kapital für seine Geschäftstätigkeit zu verfügen. Die Zusammenhänge zwischen der Schuldenquote und dem finanziellen Risiko sind daher ziemlich offensichtlich.

Ein Indikator, der sofort verständlich ist, um die Fähigkeit des Unternehmens zu würdigen, die Schuldentilgung zu erfüllen und die Managementkontinuität zu erhalten, wird gemessen durch das Verhältnis von:

(Nettofinanzposition) / (EBITDA)

Dieser Indikator ist in der beruflichen Praxis äußerst nützlich, gerade wegen seiner Einfachheit der Interpretation. Die Brutto-operative Marge (EBITDA) ist eine ausgezeichnete Annäherung an einen durch operative Aktivitäten verfügbaren Cashflow, insbesondere ohne hohe Wachstumsraten. Ein Verhältnis innerhalb angemessener Schwellenwerte ist ein Beweis dafür, dass das Unternehmen seine bestehenden Schulden leicht bedienen kann. Hohe Werte hingegen sind ein Hinweis auf mögliche Spannungen durch Illiquidität. In der Praxis gelten Werte über dem 2,5- bis 3-fachen allgemein als "aggressiv", während darunter allgemein angenommen wird, dass das Unternehmen seine Schulden problemlos bedienen kann.

Es sollte jedoch berücksichtigt werden, dass der Sektor, dem Sie angehören, einen erheblichen Einfluss auf die Analyse und das Lesen von Quotienten hat. Im betreffenden Fall und mit Schwerpunkt auf dem Immobiliensektor ist es nicht ungewöhnlich, hohe Werte zu haben, und das nicht unbedingt aus "pathologischen" Gründen. Denken Sie zum Beispiel an die Werte, die der Quotient für einen Entwickler in der Anfangsphase der Investition annehmen kann, vielleicht gekennzeichnet durch die Rückgewinnung der Immobilienfläche.

Das Verhältnis zwischen Betriebserträgen und Finanzkosten (Deckungsquote der Finanzkosten) ist ebenfalls eine nützliche

Unterstützung für die Untersuchung der Fähigkeit des Unternehmens, die Schuldendienstleistung zu erfüllen, insbesondere die periodische Zahlung finanzieller Kosten:

Darlehenskostendeckung = (Betriebseinnahmen) / (Finanzierungskosten)

Die Zinsdeckungsquote (ICR) zeigt die Fähigkeit des Unternehmens an, die Zahlung der Finanzkosten durch die aus den Kerngeschäften generierten Einnahmen zu decken.

Abschließend hat das Finanzmanagement unter anderem die Aufgabe, die geeignetste Finanzierungsmethode für die verschiedenen Komponenten des investierten Kapitals zu identifizieren, insbesondere wie viel mit kurzfristigen Quellen und wie viel mit mittel- und langfristigen Finanzinstrumenten finanziert werden soll.

Ein grundlegendes Prinzip des soliden Finanzmanagements lässt sich auf das sogenannte *finanzielle Matching* zurückführen, also die Tendenz, eine Entsprechung zwischen den Laufzeiten von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten zu finden. Im Wesentlichen sollten langfristige Investitionen (betriebliche Anlagevermögen) mit langfristigen Mitteln finanziert werden, während kurzfristige Investitionen mit entsprechenden Laufzeiten finanziert werden könnten.

Als Beispiel betrachten wir eine Investition mit einer mehrjährigen Nutzungsdauer. Diese Investition kann durch ein Darlehen für die Laufzeit der Investition (*Matching*) oder durch ein kurzfristiges Darlehen mit Jahreslaufzeit, erneuerbar (*Mismatching*), beide mit demselben Anfangszinssatz finanziert werden. Welche der beiden Strategien ist die riskantere? Die zweite Alternative erscheint aus zwei Hauptgründen eindeutig riskanter:

- Aufgrund des "Zinsrisikos" könnten sich die Finanzierungskosten am Ende des ersten Jahres ändern, was möglicherweise ein unerwünschtes Wachstum zeigt;
- Aufgrund des "Refinanzierungsrisikos" wird das Unternehmen im Falle einer Nichterneuerung der kurzfristigen Schuld gezwungen sein, die Schuld bereits am Ende des ersten Jahres zurückzuzahlen, wenn das neue Werk wahrscheinlich noch nicht vollständig seinen wirtschaftlichen Nutzen und die notwendigen Cashflows zur Rückzahlung des Darlehens erreicht hat.

17.4. Sektordynamik und Immobiliensektor

Die Entscheidungen bei der Zusammensetzung der Finanzstruktur des Unternehmens werden sogar erheblich von dem Sektor beeinflusst, dem es angehört. Es ist insbesondere typisch, dass Unternehmen in *kapitalintensiven* Sektoren mit höheren Schulden agieren oder dass Sektoren mit begrenzten Anlageinvestitionen durch geringere Verschuldung gekennzeichnet sind.

Akademische Beiträge haben gezeigt, wie die sektorale Variable einen wichtigen Teil der Unterschiede im Schuldenniveau zwischen Unternehmen erklären kann. Beispielsweise arbeiten Unternehmen, die in regulierten Sektoren (wie dem *Versorgungssektor*) tätig sind, in der Regel mit einem erheblichen Grad an Schulden, da die Regulierung ein geringeres operatives Risiko und eine größere Stabilität der Cashflows ermöglicht. Umgekehrt sollte weniger Hebelwirkung für wirtschaftliche Einheiten gelten, die in Sektoren mit höherer Cashflow-Volatilität und geringerem Wert der materiellen Vermögenswerte tätig sind.

Der Einfluss der Sektorvariablen auf die Wahl von Unternehmensschulden spielt eine beträchtliche Bedeutung, und die mittlere Verschuldung des Sektors, zu dem sie gehört, kann als *Maßstab betrachtet werden* , zu dem Unternehmen desselben Sektors tendenziell ausgerichtet sind. Es sollte beachtet werden, dass, obwohl festgestellt wird, dass die sektorale Variable bei den Entscheidungen der Finanzstruktur einen erheblichen Wert einnimmt, andere Variablen, wie die Phase des Unternehmenslebenszyklus, dazu beitragen, die entstehenden Unterschiede im Schuldenverhältnis zwischen Unternehmen desselben Sektors zu motivieren. Andererseits spielen innerhalb desselben Sektors die operativen Besonderheiten und die Art der durchgeführten Tätigkeit eine zentrale Rolle bei der Definition der Finanzstruktur des Unternehmens.

Im Folgenden werden die Ergebnisse einer Analyse zur Zusammensetzung der Finanzstruktur einer großen Stichprobe börsennotierter Unternehmen präsentiert, die auf 21 Geschäftsbereiche verteilt[2] sind und sich durch eine Marktkapitalisierung von mehr als 100 Millionen Euro auszeichnen[3].

---

[2] Die Finanzmärkte der Referenz sind Italien, Spanien, Frankreich, Deutschland und das Vereinigte Königreich. Banken und Versicherungsgesellschaften wurden aus der Stichprobe ausgeschlossen, und die analysierte Stichprobe bestand aus insgesamt 1502 Beobachtungen.

[3] Die Analyse betraf die börsennotierten Unternehmen in den geografischen Referenzmärkten, die 2017 eine Marktkapitalisierung von mehr als 100 Millionen Euro aufwiesen.

Die Umfrage wurde durchgeführt, indem der Ausmaß der Verschuldung untersucht wurde:

- berechnet als Verhältnis von Bruttoverschuldung[4] zur Summe von Bruttoverschuldung und Marktkapitalisierung (D/(D+E)).
- berechnet als Verhältnis des übermäßig netten Betrags[5] zur Summe letzterer und der Marktkapitalisierung (NFP/(NFP+E)).

Wie erwartet zeigte die Analyse ähnliche Finanzstrukturen zwischen Betreibern desselben Sektors und signifikante Unterschiede im durchschnittlichen Schuldenverhältnis zwischen Unternehmen, die in verschiedenen Sektoren tätig sind. Die daraus resultierenden Ergebnisse stimmen mit den in früheren Analysen weit verbreiteten Belegen überein.

Die folgende Abbildung zeigt den durchschnittlichen Wert des Schuldenverhältnisses (unter Berücksichtigung der Bruttoverschuldung) zwischen den verschiedenen Sektoren als Referenz.

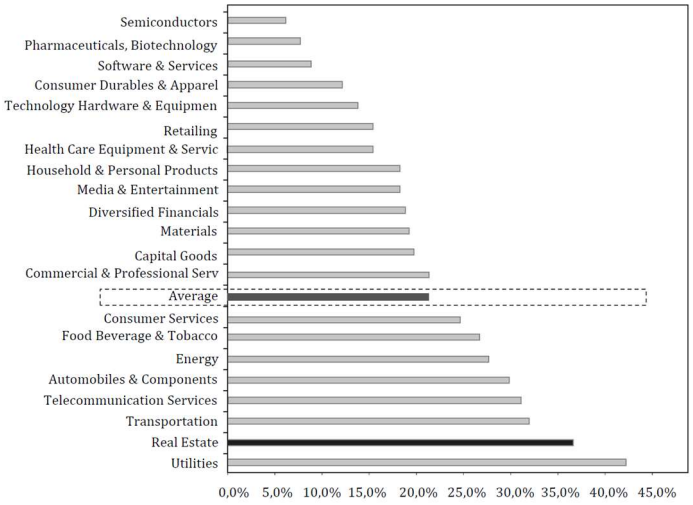


Abbildung 3 – Sektorübergreifende Analyse der Bruttoverschuldung. Daten von 2017 (Quelle: Erläuterung der Autoren zu Bloomberg-Daten)

Die Umfrage zeigt ein Verhältnis von etwa 21 %, wenn man die sektorübergreifenden Daten berücksichtigt, während der Immobiliensektor erwartungsgemäß ein Schuldenniveau aufweist, das

[4] Die Bruttoverschuldung wurde als Summe aus kurzfristigen und mittel- und langfristigen Schulden berechnet.

[5] Um die Nettoverschuldung zu erhalten, wurden Bargeld- und Bargeldbeträge vom Wert der Bruttoverschuldung abgezogen.

deutlich über dem Durchschnittswert aller analysierten Sektoren liegt und etwa 36 % entspricht.

Die folgende Abbildung zeigt die Dynamik der Brutto- und Nettoverschuldung für den Zeitraum 2014–2017 für Immobilienunternehmen im Vergleich zum intersektoralen Durchschnitt.

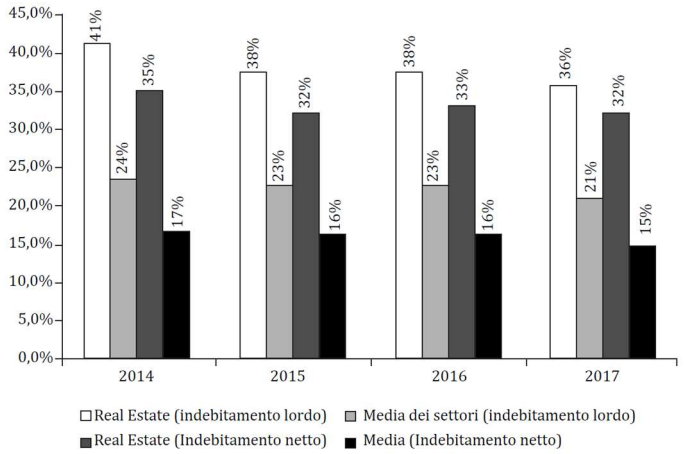


Abbildung 4 – Die Verschuldungsquote der Betreiber im Immobiliensektor *und der Vergleich mit dem intersektoralen Wert, 2014–2017 (Quelle: Erläuterung der Autoren zu Bloomberg-Daten)*

Bei der Analyse des italienischen Marktes ist der *Immobiliensektor* durch Betreiber gekennzeichnet, die höhere durchschnittliche Quoten als europäische *Wettbewerber* aufweisen. Der Trend betrifft auch die durchschnittliche intersektorale Zahl, und die folgende Abbildung zeigt, dass das Schuldenverhältnis italienischer börsennotierter Unternehmen im Durchschnitt um die höheren Werte liegt als im zuvor betrachteten europäischen Kontext.

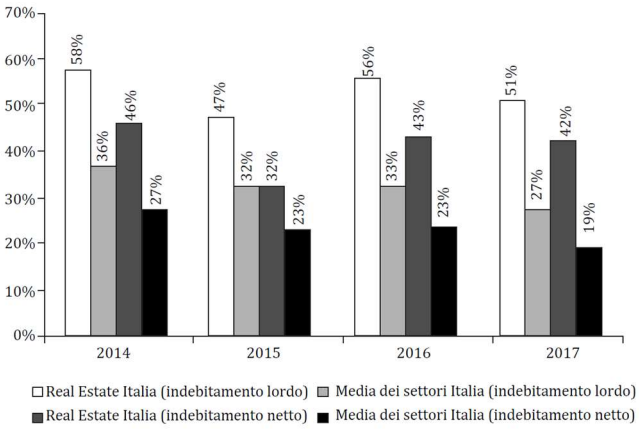


Abbildung 5 – Die Verschuldungsquote der Betreiber im Immobiliensektor und der Vergleich mit dem intersektoralen Wert des italienischen Marktes, 2010 – 31. August 2017 (Quelle: Erläuterung der Autoren zu Bloomberg-Daten)

Wenn man den Fokus auf das Aktienkapital verlagert, so ist im italienischen Kontext das Gewicht des *Immobiliensektors*[6] unter börsennotierten Unternehmen eher begrenzt. Analysiert man den gleichen Zeitraum 2014–2017, geht der Wert der Kapitalisierung von *Immobilienunternehmen* im Durchschnitt von etwa 2 %[7] im Vergleich zur Gesamtkapitalisierung der Börse aus.

[6] Für den *Immobiliensektor* wurde auf die Unternehmen verwiesen, die zu den italienischen Börsenindizes gehören: "FTSE Italia Edilizia e Materiali" und "FTSE Italia Beni Immobili", die insgesamt 20 Unternehmen umfassen (Astaldi, Buzzi Unicem, Caltagirone, Cementir Holding, Gruppo Ceramiche Ricchetti, Italmobiliare, Panariagroup Industrie Ceramiche, Salini Impregilo, Trevi Finanziaria Industriale, Vianini, Aedes, Beni Stabili, Brioschi, Coima Res, Compagnia Immobiliare Azionaria, Gabetti, IGD – SIIQ, Industria e Innovazione, Prelios, Risanamento).

[7] Die Zahl scheint sich sehr auf einige wenige Betreiber zu konzentrieren: Im Jahr 2017 machte Buzzi Unicem allein etwa 45 % der Gesamtkapitalisierung des Sektors aus.

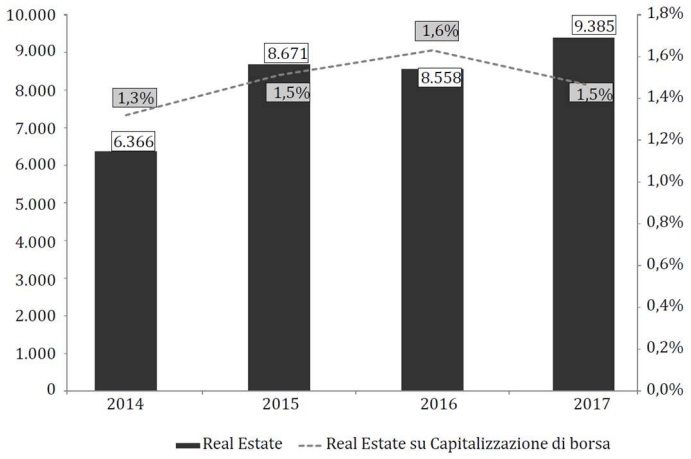


Abbildung 6 – Kapitalisierung von Immobilienunternehmen *und prozentualer Inzidenz in Bezug auf die Gesamtkapitalisierung für den Zeitraum 2014–2017, Borsa Italiana (Quelle: Erläuterung der Autoren zu Borsa Italiana-Daten)*

Im Hinblick auf die Dynamik der Aktienkurse wurden für 2018 einige Parameter berechnet, die [8] auf den Grad der Bedeutung der Preise hinweisen.

- Free Float[9]: stellt die tatsächlich im Umlauf befindlichen und an der Börse frei handelbaren Aktien dar. Für Unternehmen im Immobiliensektor liegt der mittlere Wert für 2018 zwischen 32 % und 36 %, verglichen mit einem mittleren Aktienmarktwert von etwa 40 %.

FLOTTANTE						
	Borsa Italiana		FTSE Italia Edilizia e Materiali		FTSE Italia Beni Immobili	
	media	mediana	media	mediana	media	mediana
Ultimo mese	46%	38%	34%	32%	37%	36%
Ultimi 12 mesi	47%	40%	35%	32%	39%	36%
(Numero di azioni liberamente in circolazione/Numero di azioni emesse). Fonte: Bloomberg						

[8] Die letzte Umfrage bezog sich auf den 27. Dezember 2018. Die Aktienmarktzahl bezieht sich auf Unternehmen, die an den MTA- und AIM Italia-Märkten gelistet sind.

[9] Sie entspricht dem Verhältnis zwischen der Anzahl der frei im Umlauf befindlichen Aktien und der Anzahl der ausgegebenen Aktien. Quelle: Bloomberg.

– *Umsatzgeschwindigkeit*[10]: Ausdruck des Grads der "Liquidität" einer Aktie, messbar durch das Verhältnis zwischen der Anzahl der Geschäfte in einem bestimmten Zeitraum und der Gesamtanzahl der Aktien des Unternehmens. Für Unternehmen im Immobiliensektor liegt der mittlere Wert für 2018 bei etwa 30 %, was dem mittleren Aktienwert entspricht.

TURNOVER VELOCITY						
	Borsa Italiana		FTSE Italia Edilizia e Materiali		FTSE Italia Beni Immobili	
	media	mediana	media	mediana	media	mediana
Ultimo mese	4%	1%	7%	2%	1%	1%
Ultimi 12 mesi	72%	31%	90%	41%	33%	29%
(Numero di scambi/Numero medio di azioni della società). Rielaborazione su dati Bloomberg						

– Volatilität[11]: Ausdruck der durchschnittlichen Preisabweichung vom Durchschnitt und damit des Risikos des einzelnen Wertpapiers. Unternehmen im Immobiliensektor haben für 2018 einen Medianwert, der über dem Aktienmarkt liegt.

VOLATILITÀ						
	Borsa Italiana		FTSE Italia Edilizia e Materiali		FTSE Italia Beni Immobili	
	media	mediana	media	mediana	media	mediana
Ultimo mese	40%	33%	46%	38%	127%	39%
Ultimi 12 mesi	41%	33%	42%	36%	88%	43%
Dev. standard annualizzata delle var. di prezzo. Fonte: Bloomberg						

Die durchgeführten Analysen zeigen, dass der im letzten Jahr verzeichnete Kurstrend Umsatzgeschwindigkeitswerte – ein Proxy für Liquidität – und Free Float – im Einklang mit den Aktienmarkttrends zeigt,

[10] Berechnet als Verhältnis der Anzahl der Transaktionen im Berichtszeitraum zur Anzahl der Aktien des Unternehmens. Quelle: Bloomberg.

[11] Gemessen an der jährlichen Standardabweichung der Kursänderungen der Aktie und/oder des Benchmark-Index. Quelle: Bloomberg.

aber durch eine deutlich höhere Volatilitätszahl ausgeglichen wird.

Abschließend lässt sich feststellen, wie der Einsatz von Fremdkapital wirtschaftliche und finanzielle Vorteile für die wirtschaftliche Einheit bringen kann, und ein angemessenes und effektives Schuldenniveau ist ein wichtiger Faktor bei der Schaffung von Unternehmenswert.

Auch wenn es nach Ansicht des Verfassers nicht möglich ist, *ex ante* eine einstimmige und optimale Finanzstruktur für das Unternehmen zu definieren, sind auch aufgrund der ständigen Notwendigkeit, sich an die sich ändernden Bedingungen des Wettbewerbsbezugssystems anzupassen, eine sorgfältige Finanzbeschaffungspolitik und eine Konsistenz zwischen Finanzpolitik und operativer Strategie notwendige Voraussetzungen für einen profitablen Betrieb.

17.5. Kreditmarkt und Immobilien

Der Immobiliensektor ist seiner Natur nach weitgehend der Verfügbarkeit von Krediten ausgesetzt, und Investitionen im Immobiliensektor waren historisch durch eine umfangreiche Nutzung finanzieller Hebelwirkung gekennzeichnet.

Ein Aspekt, der die Zusammensetzungsentscheidungen der Finanzstruktur der Betreiber stark beeinflusst, betrifft daher die Kontextbedingungen des Referenzkreditmarktes.

In Ländern, in denen Bankkredite die Hauptquelle des Kreditmarktes sind (in Europa, den Ländern des Südens), gibt es jedoch Alternativen zu Finanzierungsformen für typischerweise begrenztere und weniger entwickelte Unternehmen. In diesem Zusammenhang stellten die Folgen der negativen wirtschaftlichen Kontingenzens, die nach 2008 die globalen Finanzmärkte trafen, die sich ebenfalls zu einer starken Schrumpfung des Zugangs zu Bankkrediten für Haushalte und Unternehmen niederschlugen, ein starkes Verwundbarkeitselement im Industriesystem dar.

Mit besonderem Bezug auf den italienischen Kontext zeigte die Finanzstruktur von Unternehmen historisch eine starke Verschuldung bei Kreditinstituten sowie eine moderatere Nutzung der Aktien- und Anleihemärkte im Vergleich zu internationalen Vergleichen. Diese Besonderheit hat seit der genannten Wirtschaftskrise tiefgreifende Auswirkungen auf die Finanzierungsfähigkeit der Betreiber gehabt und hat nach der Kontraktion der Bankkredite zu offensichtlichen Finanzierungsschwierigkeiten für Unternehmen geführt. Die Schrumpfung des Zugangs zu Krediten für Unternehmen hat nicht nur kleine Unternehmen mit fragilen finanziellen Bedingungen betroffen, sondern

auch große Unternehmen mit ausgeglicheneren Bilanzwerten.

Eine leicht zu teilende Beobachtung ist, dass die Aktivität des Immobiliensektors stark von der Verfügbarkeit von Finanzierung und Liquidität beeinflusst wird. In Zeiten, in denen der Zugang zu Krediten günstiger ist und die Verfügbarkeit von Finanzmitteln für Unternehmen größer ist, kann es zu einem Überschuss an Produktionskapazitäten kommen und die Bedingungen für eine anschließende Marktschrumpfung entstehen. Bankinstitute auf dem italienischen Inlandsmarkt haben eine grundlegende Rolle bei der Kreditvergabe für die Entwicklung des Immobiliensektors gespielt, doch besteht die Gefahr, dass die Risikomanagementpraktiken im Zusammenhang mit dieser Art von Investitionen immer strenger werden und die Entwicklungskapazität bestimmter Betreiberkategorien beeinträchtigen.

Die jüngsten Daten der Bank of Italy[12] zeigen gute Bedingungen für den Zugang zu Krediten für Haushalte und Unternehmen, begünstigt durch weiterhin niedrige, aber steigende Zinssätze.

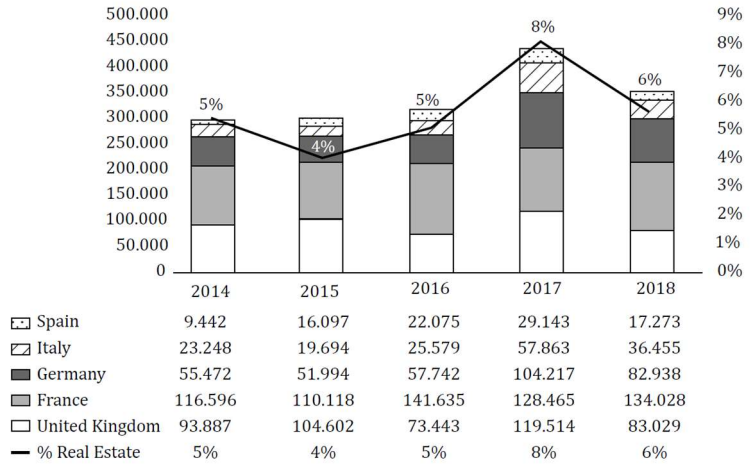
Bezüglich der Unternehmen hat sich in den letzten zwölf Monaten die Auszahlung von Bankkrediten erhöht, aber das Wachstum hat sich nicht in allen Tätigkeitsbereichen gezeigt. Konkret stiegen die Kredite an nicht-finanzielle Unternehmen insgesamt um 1,1 %, was hauptsächlich Fertigungsunternehmen (+2,1 %) und Dienstleistungsunternehmen (+2,3 %) betraf. Andererseits setzte sich der Rückgang der Kredite an Unternehmen im Bausektor fort, der im vergangenen Jahr um -2,4 % lag.

Wie allgemein bekannt ist, ist eine der wichtigsten alternativen Quellen zur Kapitalbeschaffung Anleiheemissionen. Zur Analyse der Ausbreitung von Anleihen als Quelle der Kapitalbeschaffung wurde eine Analyse von Anleihen mit einem Wert von mehr als 100 Millionen Euro durchgeführt, die im Zeitraum vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2018 in Italien, Spanien, Frankreich, Deutschland und dem Vereinigten Königreich eingestuft wurden. Die Analyse zeigt ein deutliches Wachstum des Emissionswerts in den letzten zwei Jahren und insbesondere:

- eine Konstante im Gesamtwert der angebundenen Anleihen, mit einem Höchststand im Jahr 2017 und einer jährlichen Wachstumsrate von etwa 4 % im Jahr 2014–2018;
- eine durchschnittliche Quote der im Immobiliensegment ausgegebenen Anleihen *von etwa 6 % im gleichen Referenzzeitraum*.

[12] Wirtschaftsbulletin, Bank of Italy, Januar 2019.

Darüber hinaus sind die Anleiheemissionen in Italien und Spanien deutlich niedriger als in den anderen drei analysierten Ländern.



	2014	2015	2016	2017	2018
Spain	9.442	16.097	22.075	29.143	17.273
Italy	23.248	19.694	25.579	57.863	36.455
Germany	55.472	51.994	57.742	104.217	82.938
France	116.596	110.118	141.635	128.465	134.028
United Kingdom	93.887	104.602	73.443	119.514	83.029
% Real Estate	5%	4%	5%	8%	6%

Abbildung 7 – Wert der Anleiheemissionen, 1. Januar 2014 – 31. Dezember 2018 (Quelle: Erläuterung der Autoren zu Bloomberg-Daten)

In diesem Zusammenhang ist es völlig vernünftig anzunehmen, dass Unternehmen, die in Ländern mit reichlicher Liquidität für den Anleihemarkt tätig sind, durch die Ausgabe von Anleihen finanzieren und die Schulden von investierten Unternehmen finanzieren, die auf den südeuropäischen Märkten nahezu nicht verfügbar sind.

Für internationale Gruppen lässt sich davon ausgehen, dass die Veränderung der Kontextbedingungen und die Auswirkungen der größeren Schwierigkeiten beim Zugang zu Krediten in einigen Ländern dazu geführt haben, dass Unternehmen in Ländern ansässig sind, in denen alternative Finanzierungsformen (*z. B.* Anleiheemissionen) weiter entwickelt sind, die Finanzfinanzierung erhöhen und gleichzeitig den Finanzierungsbedarf ihrer Investitionsunternehmen in Südeuropa decken.

18. Allgemeine Profile von Finanzierungsinstrumenten im Immobiliensektor

von Mario Lisanti und Maurizio Monterosso[1]

18.1. Hypotheken und andere Bankkredite

18.1.1 Vorwort

Im italienischen Rechtssystem und damit auf dem Gebiet der Italienischen Republik ist die Ausübung der Tätigkeit, Kredite in jeglicher Form an die Öffentlichkeit zu gewähren,[2] eine vorbehaltene Tätigkeit, die nur von folgenden Personen ausgeübt werden kann:

a. italienische Banken;
b. Banken eines Mitgliedstaates der Europäischen Union;
c. Nicht-EU-Banken, die ordnungsgemäß berechtigt sind, solche Aktivitäten in Italien durchzuführen, eine Filiale in Italien eröffnet oder eine spezielle Genehmigung der Bank of Italy erhalten haben, um *grenzüberschreitend* in Italien tätig zu sein;
d. autorisierte Finanzintermediäre, die in einem speziellen Register der Bank von Italien registriert sind;
e. Finanzunternehmen mit eingetragenem Sitz in einem EU-Mitgliedstaat, vorausgesetzt, die Mehrheitsbeteiligung wird von einer oder mehreren Banken gehalten, die im selben Staat eingetragen sind[3];
f. Unternehmen zur Verbriefung von Forderungen *gemäß* Gesetz 130/1999[4], innerhalb der darin festgelegten Grenzen und unter den

---

[1] Die Absätze sind wie folgt zugeordnet: von 18.1 bis 18.3 und von 18.5 bis 18.12: Mario Lisanti; vom 18.4 bis 18.4.7: Michele Monterosso. Mario Lisanti dankt Beatrice Melito, Davide Cipolletta und Aurora Pignalosa für ihren wertvollen Beitrag zu dieser Arbeit und bedankt sich auch bei Marc-Alexandre Courtejoie und Carolina Caslini für die Aktualisierung von Absatz 18.8.8.

[2] Artikel 106 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 385 vom 1. September 1993, *Konsolidiertes Gesetz über Banken und Kredit,* auch bekannt und später der Kürze halber als "TUB" definiert, zusammen mit den Durchsetzungs- und Auslegungsregeln, *zunächst dem* Ministerialdekret 53/2015 des Ministeriums für Wirtschaft und Finanzen.

[3] Artikel 18, zweiter Absatz des TUB.

[4] Gesetz Nr. 130 vom 30. April 1999, *Bestimmungen zur Verbriefung von Forderungen*. Zur Verbriefung siehe *Absatz 18.8* unten

festgelegten Bedingungen und anschließend ergänzt durch sekundäre Vorschriften;

g. Unternehmen für Kollektivinvestitionen (UCIs), die in italienische und EU-Forderungen investieren, gemäß den Artikeln 46-bis und 46-ter des Gesetzesdekrets 58/1998[5], innerhalb der darin festgelegten Grenzen und unter den darin festgelegten Bedingungen und anschließend durch Sekundärverordnungen ergänzt; und
h. *Europäische langfristige Investmentfonds (ELTIFs*) gemäß der Verordnung (EU) 2015/760[6], die nach Genehmigung durch die zuständige nationale Behörde aufgrund der unmittelbaren Anwendung der genannten Verordnung in den Mitgliedstaaten in Kredite und andere Schuldinstrumente investieren dürfen, sofern die darin festgelegten Bedingungen entsprechen.

Der Vollständigkeit halber sollte beachtet werden, dass der Gesetzgeberin ausdrücklich vorgesehen hat, dass italienische Versicherungsgesellschaften und Sace S.p.A. (die Tochtergesellschaft von Cassa Depositi e Prestiti, die sich auf Exportkredite spezialisiert hat) ebenfalls Finanzierungsaktivitäten innerhalb der Grenzen und nach den von den Referenzverordnungen vorgegebenen Bedingungen durchführen dürfen[7].

Nachdem diese regulatorischen Voraussetzungen geschaffen wurden, sollte beachtet werden, dass im Immobiliensektor, insbesondere in Italien, die eigentlichen Dominatoren des Kreditmarktes die Banken sind, sowohl italienische als auch ausländische, die nahezu alle Finanzierungstransaktionen sowohl im Bereich "*Gewerbliche Immobilien*" (CRE) als auch im Wohn- und Industriesektor abwickeln. Es sollte jedoch beachtet werden, dass insbesondere in den letzten Jahren *die*

---

[5] Gesetzesdekret Nr. 385 vom 24. Februar 1998, *konsolidiertes Gesetz über Finanzvermittlung, gemäß den Artikeln 8 und 21 des Gesetzes Nr. 52 vom 6. Februar 1996,* auch bekannt und der Kürze halber als "TUF" bezeichnet. Zur direkten Finanzierung durch Kreditfonds siehe *Absatz 18.9* unten.

[6] Verordnung (EU) 2015/760 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. April 2015 über europäische langfristige Investmentfonds, die derzeit in Kraft ist. Diese Verordnung wurde zuletzt durch die Verordnung (EU) 2023/2869 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Dezember 2023 geändert, veröffentlicht im Amtsblatt der Europäischen Union am 20. Dezember 2023 und mit Antrag ab dem 10. Januar 2024.

[7] Artikel 114, Absatz 2-bis, des TUB. und für italienische Versicherungsgesellschaften siehe *Absatz 18.9* unten.

Privatverschuldung in Italien eine deutliche Ausweitung erlebt hat, sich als gültige Alternative zum traditionellen Bankkredit etabliert hat und auch in den Immobilienmarkt eingetreten ist.

In den folgenden Absätzen werden die relevantesten Aspekte der auf dem italienischen Immobilienmarkt am häufigsten verwendeten Bankkredite sowie die zugehörigen Vertragsdokumente analysiert.

18.1.2 Die "klassische" Hypothek und Hypothekenkredite

Die Hypothek gehört sicherlich zu den bekanntesten Kreditverträgen, die im Immobilienbereich verwendet werden. Im Allgemeinen wird es durch die Artikel 1813 ff. des Zivilgesetzbuchs geregelt. Artikel 1813 besagt: "*Ein Darlehen ist ein Vertrag, durch den eine Partei der anderen eine bestimmte Geldsumme oder andere austauschbare Dinge übergibt und die andere sich verpflichtet, so viele Dinge wie möglich derselben Art und Qualität zurückzugeben*."

Der Verweis auf die "Geldübergabe" hebt erstens das, was Juristen die "reale Natur" des Darlehensvertrags nennen, der durch die Übergabe des *Res* vom Kreditgeber an den Kreditnehmer abgeschlossen und umgesetzt wird; zweitens verdeutlicht er den fast ontologischen Widerspruch zwischen der klassischen Art der Hypothek einerseits, und die modernen Finanzierungsverträge, die in der Praxis verwendet werden. Im letzteren, insbesondere im CRE-Sektor, erfolgt keine Geldübergabe zwischen den Parteien, und – vor allem – gilt der Vertrag nicht mit der Auszahlung des Darlehens, sondern als lange bevor die Parteien zustimmen, dass die Bank dem Kreditnehmer eine bestimmte Geldsumme (*Verpflichtung)* zur Verfügung stellt) und lässt dem Kreditnehmer die freie Wahl, ob er die tatsächliche Zahlung des bereitgestellten Betrags gemäß den zwischen den Parteien vereinbarten Bedingungen beantragt oder nicht.

Obwohl es schwierig ist, haben sich sowohl die Doktrin als auch die Rechtsprechung[8] zunehmend für die Qualifikation bestimmter Arten von Hypotheken als Verträge einvernehmlicher Natur geöffnet, d. h. als Verträge, die – im Einklang mit der oben genannten Verhandlungspraxis und wie der im nächsten Absatz behandelte Kreditvertrag – nicht durch Wirkung und nur zum Zeitpunkt der Geldüberweisung abgeschlossen werden. aber für die einfache Vereinbarung zwischen den Parteien über die wesentlichen

[8] Siehe *unter anderem* Cass. civ., Abschnitt III, Urteil Nr. 7773 vom 19. Mai 2003, zu dem Trib. Rom, Abschnitt IV, Urteil Nr. 13404 vom 25. Juni 2019 und Cass. civ., Abschnitt III, Urteil Nr. 9838 vom 14. April 2021.

Eigenschaften des Darlehens und die Bedingungen seiner Nutzung.

Innerhalb der Kategorie der Hypotheken und der breiteren *Vielfalt* der Finanzierungsverträge, die bei Immobilientransaktionen verwendet werden, gibt es eine Untergruppe von Hypothekenkreditverträgen, die durch die Artikel 38 ff. des TUB geregelt sind.

"Hypothekenkredit" bezeichnet die Vergabe mittel- und langfristiger Darlehen, die [9] durch eine erste Hypothek auf Immobilien besichert sind, für einen maximalen Betrag des Darlehens, der in einem Prozentsatz identifiziert ist, der mit dem Wert der hypothekierten Immobilie oder den Kosten der durchzuführenden Arbeiten verbunden ist, einschließlich der Kosten des zu renovierenden Geländes oder Grundstücks[10].

Die Disziplin der Hypothekenkredite ist durch eine Reihe von Ausnahmen in Bezug auf die übliche Disziplin gekennzeichnet, Ausnahmen, die in einigen Fällen zugunsten der Kreditbank und in anderen der finanzierten Einheit sind. Unter den ersteren sind folgende erwähnenswert:

---

[9] Auf Grundlage der Bestimmungen des Steuerrechts gelten Darlehen mit einer Vertragslaufzeit von mehr als achtzehn Monaten.

[10] Zu diesen Punkten bezieht sich Artikel 38, Absatz 2, der TUB auf die Durchführungsbestimmungen der Bank von Italien, die gemäß den Beschlüssen des Interministeriellen Ausschusses für Kredit und Sparen (IKRK) erlassen werden sollen. Derzeit ist festgelegt, dass der maximale Betrag der Hypothekendarlehen 80 % des Wertes der verpfändeten Vermögenswerte oder der Kosten der an ihnen durchzuführenden Arbeiten entspricht. Dieser Prozentsatz kann bis zu 100 Prozent erhöht werden, wenn eine oder mehrere zusätzliche Garantien vom Kreditnehmer oder von einer dritten Partei bereitgestellt werden, bestehend aus Bank- und Versicherungsbürgen, Versicherungspolicen, Abtretung von Jahresgehältern oder Beiträgen vom Staat oder öffentlichen Stellen, Bürgschaftsgeldern, Garantien von öffentlichen Bürgschaftsfonds oder durch Bürgschaftskonsortien und Genossenschaften, Überziehungen, Abtretung von Forderungen durch den Staat oder Pfändung auf Staatsanleihen, alles nach den von der Bank of Italy vorgegebenen Kriterien. Mit Urteil Nr. 33719 vom 16. November 2022, ebenfalls bestätigt von Cass. civ., Abschnitt III, Urteil Nr. 7949 vom 20. März 2023 und von Cass. Zivilisation, Sec. I, Anordnung Nr. 34760 vom 28. Dezember 2024, die Vereinigten Sektionen des Obersten Gerichtshofs haben sich zur Finanzierungsgrenze des Hypothekendarlehens und der automatischen Requalifikation der Urkunde ausgedrückt und klargestellt, dass es nicht null und nichtig oder als "gewöhnliches" Darlehen neu qualifiziert ist, sondern ein perfektes Hypothekendarlehen, das zwischen Bank und Kunde vereinbart wird, selbst wenn es die maximal finanzierbare Grenze überschreitet (d. h. 80 Prozent des Werts der verpfändeten Vermögenswerte oder der Kosten der zu finanzierenden Arbeiten) auf ihnen durchgeführt wurde, festgelegt in Artikel 38, Absatz 2, des TUB). Mit dieser Entscheidung lösten die Vereinigten Sektionen den juristischen Konflikt zu diesem Thema, im Gegensatz zur bisherigen Rechtsprechung, wonach ein Darlehen über 80 % des Wertes der verpfändeten Vermögenswerte nicht unregelmäßig, sondern radikal nichtig ist, ohne dass die Möglichkeit besteht, bei Erfüllung der Bedingungen das nichtige Hypothekendarlehen in ein Hypothekendarlehen umzuwandeln.

a. Eine Hypothek, die ein Grundstücksdarlehen absichert und mindestens zehn Tage vor Beginn des gerichtlichen Liquidationsverfahrens des Hypothekenergreifers registriert wurde, kann nicht widerrufen werden können (sogenannte "verkürzte Konsolidierung der Grundhypothek");
b. Artikel 166 des Business Crisis and Insolvency Code [11] (d. h. die Regel, die die Klage auf den Widerruf bestimmter Urkunden, Transaktionen und Zahlungen der Gesellschaft vor der Eröffnung der gerichtlichen Liquidation regelt) gilt nicht für Zahlungen des Schuldners gegen Grundstücksansprüche; und
c. c. Die Durchsetzungsmaßnahme auf die als Garantie für Grundstücksdarlehen verpfändeten Vermögenswerte kann von der Bank auch nach Eröffnung der gerichtlichen Liquidation eingeleitet oder fortgesetzt werden, was daher von den Bestimmungen von Artikel 150 des Business Crisis and Insolvency Code abweicht.

Unter den Bestimmungen zum Wohle des Kreditnehmers sind folgende erwähnenswert:

a. Schuldner können jedes Mal, wenn sie ein Fünftel der ursprünglichen Schuld erlassen haben, eine proportionale Reduzierung der garantierten Summe beantragen, die der Hypothekenregistrierung unterliegt, und haben das Recht, die teilweise Freigabe eines oder mehrerer verpfändeter Immobilien zu erhalten, wenn auf Grundlage der vorgelegten Unterlagen oder Schätzungen erscheint, dass für die noch fälligen Beträge die verbleibenden gebundenen Vermögenswerte eine ausreichende Bürgschaft gemäß Artikel 38 der TUB darstellen;
b. der Kreditnehmer kann gegen eine zum Zeitpunkt der Unterzeichnung des Vertrags festgelegte All-inclusive-Gebühr seine Schulden vorzeitig, ganz oder teilweise abbezahlen; e
c. Die Bank kann verspätete Zahlungen als Kündigungsgrund geltend machen, jedoch nur, wenn sie mindestens siebenmal stattgefunden hat, auch wenn es nicht aufeinanderfolgende Zahlungen gab ("verspätete Zahlung" bedeutet die zwischen dem dreißigsten und dem einhundertachtzigsten Tag nach dem Fälligkeitsdatum der Zahlung).

[11] Gesetzesdekret Nr. 14 vom 12. Januar 2019.

Es sei darauf hingewiesen, dass selbst wenn eine Immobilienkredittransaktion alle gesetzlichen Anforderungen erfüllt, um den Regeln für Hypothekenkredite unterworfen zu werden, die Parteien dennoch entscheiden können, diesen Weg nicht zu verfolgen und das abzuschließen, was im Fachjargon als "Hypothekenfinanzierung" bezeichnet wird, also eine Finanzierungstransaktion mit Hypothekengarantie, aber vorbehaltlich der gemeinsamen Disziplin (wenn man hingegen die Vorteile des Landkredits erhalten möchte, wird ein ausdrücklicher Verweis auf die Artikel 38 ff. des TUB in den Verträgen enthalten).

In der Praxis, wenn der Kreditnehmer ein Gesellschaftsvehikel oder ein Immobilien-Alternative-Investmentfonds (AIF) ist und daher zumindest vermutlich eine Abschwächung des Risikos einer gerichtlichen Liquidation für den Schuldner (sogenannte "*Ring fenceing") garantiert ist*, neigen Banken dazu, Hypothekenfinanzierung gegenüber Hypothekenkrediten zu bevorzugen, auch da viele der Bestimmungen nicht zugunsten des Schuldners im Wesentlichen nicht abweichen – auch da viele der Bestimmungen nicht zugunsten des Schuldners in der der Regeln zum Landkredit.

18.1.3 Die Eröffnung des Kredits

Der andere Vertrag mit einer Kreditursache, die im Immobiliensektor weit verbreitet ist und tatsächlich der wichtigste im Zusammenhang mit der CRE, ist die Kreditfazilität. Dieser Vertrag wird zudem ausdrücklich durch das Zivilgesetzbuch geregelt, das ihn zu den Bankverträgen zählt. Laut Artikel 1842 des Zivilgesetzbuchs *ist "die Eröffnung von Bankkrediten der Vertrag, durch den die Bank sich verpflichtet, der anderen Partei für einen bestimmten Zeitraum oder auf unbestimmte Zeit eine Geldsumme zur Verfügung zu halten*".

Im Gegensatz zur Hypothek, zumindest in ihrer klassischen Bedeutung, ist die Kreditfazilität ein Vertrag mit verbindlichen Wirkungen, der mit bloßer Zustimmung beider Parteien vollendet wird: Die Bank verpflichtet sich, der anderen Partei für einen bestimmten Zeitraum oder auf unbestimmte Zeit eine Geldsumme zur Verfügung zu halten, und der Schuldner, Im Gegenzug für diese Verpflichtung verpflichtet sie sich, der Bank einen Preis zu zahlen, der eine Provision (Nicht-Nutzungsgebühr, auch bekannt als "*Verpflichtungsgebühr*") und einen Zinssatz (fest oder variable) umfasst, abhängig vom jeweils verwendeten Betrag.

Das Zivilgesetzbuch sieht in Artikel 1843, erster Absatz, ausdrücklich vor,

dass der Schuldner den Kredit mehrfach nutzen darf und mit späteren Zahlungen seine Verfügbarkeit wiedererlangen kann. Kreditlinien mit dem Recht, die ausgezahlten (und zurückgezahlten) Beträge wiederzuverwenden, werden als "*revolvierende Kreditfazilitäten*" bezeichnet, während Kreditfazilitäten ohne Wiederverwendungsrecht oft als "*Term Facilities*" bezeichnet werden.

Im italienischen CRE-Markt ist der Großteil der Finanzierung:

a. sie erfolgt in Form der Eröffnung von Krediten ("*revolvierende Kreditfazilität" oder "Term Facility",* je nach Fall);
b. selbst wenn die rechtlichen Bedingungen erfüllt sind, außer in besonderen Fällen, unterliegt sie von den Parteien nicht den in den Artikeln 38 ff. der TUB genannten Grundkreditregeln und qualifiziert sich somit als "Hypothekenfinanzierung"; und
c. es handelt sich um eine feste Laufzeit (der Schuldner kann die Bereitstellung der Strecke nur innerhalb eines begrenzten Zeitraums beantragen, definiert als "Nutzungszeitraum" oder, auf Englisch, "*Verfügbarkeitszeitraum")*.

In der Praxis unterzeichnen die Bank und der Kreditnehmer vor der Unterzeichnung des Vertrags mit den endgültigen Bedingungen des Darlehens einen Mandatsvertrag, der auf die mögliche Kreditvergabe abzielt ("*Mandatsschreiben*" oder "*Verpflichtungsschreiben*"). In dieser Vereinbarung werden die möglichen Hauptpunkte der Kredittransaktion identifiziert, die normalerweise in einem Anhang zum Vertrag, dem sogenannten "*Term Sheet", enthalten sind*, mit der ausdrücklichen Klausel, mit sehr seltenen Ausnahmen, dass der Kreditvertrag noch nicht abgeschlossen ist und insbesondere die Bank – zumindest bis zu diesem Zeitpunkt – keine Verpflichtung zur Auszahlung der Kreditlinien übernommen hat, die zwischen den Parteien verhandelbar sind.

Sobald die Gesamtstruktur der Finanzierungstransaktion definiert und die weiteren Dokumente oder Beweise, die für den Erfolg der Transaktion wesentlich sind, eingeholt wurden (zum Beispiel die Entscheidung der zuständigen Stellen der Bank, die Bewertung des Wertes der als Sicherheit gewährten Immobilie oder die *Due-Diligence-Berichte* zu Umwelt-, Steuer- und Immobilienfragen, Unternehmens- oder Stadtplanung), unterzeichnen die Bank und der Kreditnehmer den Darlehensvertrag, oft in Form einer notariell beglaubigten privaten Urkunde oder als Austausch von Angebot und Annahme sowie anderer zugehöriger Urkunden, zunächst die Bürgschaftsverträge (die *im Folgenden* in Absatz 18.6 ff. erläutert werden), das *Gebührenschreiben* und das Schreiben zur *Absicherungsstrategie* wird

verwendet, um das Risiko einer Zinserhöhung zu mindern, die der Schuldner während der gesamten oder teilweisen Laufzeit des Darlehens oder eines Teils davon zahlt (*Hedging-Strategie-Brief)*.[12]

Kreditverträge, die auf dem italienischen CRE-Markt abgeschlossen werden, enthalten in der Regel eine oder mehrere der folgenden Kreditlinien:

a. "*Acquisition Facility"*: Eine Kreditlinie, die auf den Kauf eines bestimmten *Immobilienvermögens (einschließlich Aktien oder Quoten an* Immobiliengesellschaften oder Einheiten von Immobilien-AIFs) abzielt und in der Regel in einer einzigen Lösung und nur für einen sehr begrenzten Zeitraum nutzbar ist. In einigen Fällen kann diese Linie auch zur Finanzierung der gesamten oder teilweise der Kosten des Schuldners im Zusammenhang mit der gesamten Immobilientransaktion (sogenannte "*Transaktionskosten")* verwendet werden, wie z. B. Fachgebühren und Steuern. Letztere umfasst auch das, was der Schuldner der Bank vertraglich in Form der Ersatzsteuer *gemäß* dem Präsidialdekret 601/1973 schuldet. Wie allgemein bekannt ist, ist der oblate Subjekt bei dieser Steuer nicht der Schuldner, sondern die Bank; folglich wird der relevante Betrag nicht ausgezahlt, sondern von der Bank zum Zeitpunkt der Auszahlung einbehalten;

b. "*Capex Facility"*: eine Kreditlinie, mit der der Kreditnehmer die Entwicklung eines Immobilienprojekts (oder die Renovierung oder Erweiterung einer bestehenden Immobilie) finanziert und die im Laufe der Zeit mit den Erlösen aus dem Verkauf oder der Verwaltung der Immobilie amortisiert wird. Wie die *Acquisition Facility erlaubt* auch die *Capex-Einrichtung* nicht die Wiederverwendung der ausgezahlten und zurückgezahlten Beträge, da sie ebenfalls ein *Begriff Facility ist*, aber – im Gegensatz zur Acquisition *Facility – kann* die *Capex-Einrichtung normalerweise in mehreren Lösungen verwendet werden (d. h. wie man im Fachjargon sagt, "*einen Fortschrittszustand oder SAL") und für einen recht langen Zeitraum abhängt, der von der Dauer der zu finanzierenden Arbeiten abhängt;

c. "*MVG-Option"*: eine Kreditlinie, mit der die mit der Entwicklung eines Immobilienprojekts verbundenen

[12] Zu den "Hedging"-Aspekten von Finanzierungstransaktionen im Immobiliensektor siehe Kapitel 21 und 22.

Mehrwertsteueranforderungen unterstützt werden (hinsichtlich der Methoden und des Nutzungszeitraums gilt dies für die *Investitionsanlage*);

d. "*Working Capital Facility": eine Kreditlinie mit der Möglichkeit*, die ausgezahlten und zurückgezahlten Beträge wiederzuverwenden (d. h. eine "*revolvierende Kreditfazilität"),* die zur Finanzierung des Betriebskapitalbedarfs des Kreditnehmers und in einigen Fällen ganz oder teilweise der *Transaktionskosten* verwendet wird. Im Bereich der Unternehmenskredite*, also bei Unternehmenskreditnehmern, die im Immobiliensektor tätig sind, wird diese Linie zur Finanzierung aller Liquiditätsbedürfnisse* des finanzierten Unternehmens oder seiner Tochtergesellschaften verwendet (*allgemeine Unternehmensnutzung*); und
e. "*Refinanzierungsfazilität": Eine Kreditlinie, die zur Rückzahlung eines oder mehrerer* bestehender Kredite verwendet wird und in der Regel in einer einzigen Lösung und nur für einen sehr begrenzten Zeitraum verwendet werden kann (es handelt sich natürlich um eine "*Term Facility",* da es nicht möglich ist, die ausgezahlten und zurückgezahlten Beträge wiederzuverwenden).

18.2. Die Kreditnehmer

Wie oben erwähnt, sind Banken die wichtigsten Kreditgeber auf dem italienischen Markt, selbst im CRE-Segment, obwohl neue *private Fremdkapitalanbieter* Fortschritte machen. Zu den Kreditnehmern gehören:

a. Italienische Unternehmen, die ausschließlich im Immobiliensektor tätig sind (einschließlich unter anderem SIIQs und SIINQs) oder die ihre Immobilienvermögen als *Sicherheit nutzen, um sich zu vorteilhafteren Preisen und Bedingungen zu finanzieren* ;
b. Zweckfahrzeuge, *die ad hoc* (SPV) zur Entwicklung eines Immobilienprojekts (*Newco*) oder zur Übernahme (*Bidco) im Immobilienbereich in Italien geschaffen wurden und in einigen Fällen mit dem übernommenen Unternehmen fusionieren und* eine LBO-Transaktion *gemäß* Artikel 2501-bis durchführendes Zivilgesetzbuches (wenn die Fusion nach der Übernahme nicht vorgesehen ist, kann das Sonderzweckvehikel auch eine ausländische Gesellschaft sein, zum Beispiel eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach luxemburgischem Recht);

c. Immobilien-AIFs[13]. Da die Fonds keine Rechtspersönlichkeit besitzen, wird die Unterzeichnung des Darlehensvertrags und anderer Urkunden durch die Fonds selbst durch die Vermögensverwaltungsgesellschaft (SGR) gewährleistet, die die Urkunden "im Namen" des verwalteten Fonds unterzeichnet (sofern der zu bindende Fonds ein Teilfonds eines Fonds ist, es wird notwendig sein, dies ausdrücklich in allen Akten und in den jeweiligen Auftritten anzugeben). In bestimmten Transaktionen verlangen die Kreditbanken, dass der Kreditvertrag auch vom SGR in seinem eigenen Namen unterzeichnet wird, damit dieser bestimmte Verpflichtungen oder Erklärungen zu Angelegenheiten abgeben kann, die nicht den Kreditnehmerfonds, sondern nur den SGR selbst betreffen (denken Sie zum Beispiel an Erklärungen zu unternehmensrechtlichen oder regulatorischen Fragen); und
d. Immobilieninvestmentgesellschaften mit festem Kapital (SICAF).14 Es sollte beachtet werden, dass alle Kreditnehmer, die nicht als "Unternehmen" gelten, nicht von den durch die Notstandsgesetzgebung im Zusammenhang mit der Covid-19-Pandemie vorgesehenen Unterstützungsmaßnahmen (wie Moratorien und Kredite mit staatlicher Garantie) profitieren konnten.

18.3. Die Vertragsmodelle der Loan Market Association

Alle, die im italienischen *Immobilienfinanzierungsmarkt* tätig sind, kennen (und sprechen oft aus) das Akronym "LMA", das wie bekannt ist – für "*Loan Market Association" steht*. Die LMA ist ein 1996 in London gegründeter Verband mit dem Ziel, die Effizienz, Transparenz und Liquidität der Primär- und Sekundärmärkte für syndizierte Kredite in Europa, dem Nahen Osten und Afrika zu verbessern. Derzeit zählt die Vereinigung über 600 Mitglieder, darunter Banken, Investoren, Beratungsfirmen, Ratingfirmen und Anwaltskanzleien von über 60 verschiedenen Nationalitäten.

Eine der Hauptaufgaben der LMA ist die Entwicklung vertraglicher Modelle, die hauptsächlich bei Finanzierungstransaktionen im *Private-Equity-Sektor* (*leveraged finance*), im Unternehmenssektor (*Investment-Grade-Unternehmenskredite*) oder im Immobilienbereich

[13] Zu Immobilien-AIFs siehe Kapitel 6.
[14] Zu Immobilien-SICAFs siehe Kapitel 7.

(*Immobilienfinanzierung*) verwendet werden. Die *Verhandlungsstandards* des LMA sind das Ergebnis sorgfältiger Ausarbeitung und Aktualisierung und zeichnen sich durch ihre "ausgewogene" Natur aus, da sie einen fairen Kompromiss zwischen den Interessen der Kreditgeber und der finanzierten Beteiligten darstellen. Solche Modelle sind nützlich, um die Verhandlungen zwischen den Parteien zu verkürzen und somit die Vertragspraktiken innerhalb der verschiedenen Länder zu standardisieren und indirekt die Finanzierungsoperationen und grenzüberschreitenden Investitionen zu erhöhen.

Anfangs waren Standard-LMA-Verträge nur durch englisches Recht geregelt. In den letzten Jahren sind auch vertragliche Modelle entstanden, die den Gesetzen anderer Länder als dem Vereinigten Königreich unterliegen. Im Immobiliensektor war die LMA beispielsweise für die Ausarbeitung von Vertragsmodellen nach deutschem Recht und auf Deutsch zuständig.

Was Italien betrifft, so hat das LMA kein Verhandlungsmodell hervorgebracht, das durch italienisches Recht oder in italienischer Sprache geregelt ist. Dennoch werden in Italien die LMA-Modelle in der Verhandlungspraxis weit verbreitet verwendet, und dies auch im Immobiliensektor und sogar dort, wo der Darlehensvertrag nach italienischem Recht geregelt ist und auf Italienisch vorliegt. In diesem Fall müssen die Parteien und ihre jeweiligen Berater zwangsläufig mit den notwendigen Ergänzungen und Änderungen die *vom LMA für* Immobilienfinanzierungen ausgearbeiteten *Vertragsstandards* anwenden, einschließlich des Modells der "*Single Currency term facility agreement for Real Estate Finance Multiproperty investment transactions*" und des von "*Vertrag mit einer einheitlichen Währungsfrist für Immobilienfinanzierung und Einzelimmobilienentwicklungstransaktionen*".[15]

Zu den bedeutendsten Änderungen, die am englischen Modell vorgenommen werden sollten, um es an den italienischen Rechtsrahmen und/oder an italienische Kreditnehmer anzupassen, gehören:

a. die Änderung der Klausel, die die Folgen des Eintritts eines "*Versäumnisses" regelt*, sodass sie die Existenz von drei verschiedenen Institutionen im italienischen Rechtssystem berücksichtigt, nämlich den Verfall des Vorteils der Frist (Artikel 1186 des Zivilgesetzbuchs), die ausdrückliche Kündigungsklausel (Artikel 1456 des Zivilgesetzbuches) und den vertraglichen

[15] Beide sind auf der LMA-Website zu finden: www.lma.eu.com.

Rückzug (Artikel 1373 und, für die Krediteröffnung, Art. 1845 des Zivilgesetzbuchs);[16]

b. die Anpassung der Klausel bezüglich der Übertragung des Darlehens durch die Kreditgeber, um die "*Novation*" nach englischem Recht als "Abtretung des Vertrags" zu strukturieren, die auch alle verbleibenden Auszahlungsverpflichtungen (*nicht eingezogene Verpflichtungen*) des Abtretor und die "*Abtretung*" nach englischem Recht als "Abtretung des Kredits" umfassen muss;
c. die Einfügung spezifischer Bestimmungen in die Klausel über die "Agent Bank" (*Facility Agent/ Security Agent*), die das Verhältnis zwischen Kreditbanken und dieser Bank als Mandat mit Vertretung qualifizieren, sowie weitere Bestimmungen und Genehmigungen, die sowohl im Hinblick auf Interessenkonflikte (Artikel 1394 des Zivilgesetzbuches) als auch im Vertrag mit sich selbst (Artikel 1395 des Zivilgesetzbuches) ausgedrückt sind;
d. die Einführung einer bestimmten Klausel, nach der die Parteien vereinbaren, dass für die gesamte Laufzeit des Darlehens [17]die

---

[16] In einigen Darlehensverträgen nach italienischem Recht werden die "*Ausfallereignisse*" in drei Kategorien unterteilt: (i) Ereignisse, die auf die in Artikel 1186 des italienischen Zivilgesetzbuches verwiesene Hypothese zurückzuführen sind, da sie durch eine tatsächliche oder potenzielle Verschlechterung des finanziellen oder eigenkapitaligen Profils des Schuldners oder der Bürgschaften, die das Darlehen stützen, entstehen; (ii) Ereignisse, die durch einen Zahlungsausfall des Schuldners verursacht wurden, deren Schwere durch Vereinbarung der Parteien vorbestimmt ist und die der Bank daher die Befugnis gibt, gemäß Artikel 1456 des Zivilgesetzbuchs die Kündigung des Vertrags (und die sofortige Rückzahlung des Darlehens und der Zubehör) zu beantragen ; und (iii) Ereignisse, die die Aussichten auf Rückforderung des ausgezahlten Kredits mindern oder verringern können und die, Daher sind sie durch ausdrückliche Vereinbarung zwischen den Parteien geeignet, der Bank das Recht auf einseitigen Rücktritt aus dem Vertrag *gemäß* Artikel 1373 oder 1845 des Zivilgesetzbuches zu garantieren, eine Befugnis, die – nach Rechtsprechung – im Einklang mit dem Grundsatz des guten Glaubens ausgeübt werden muss.

[17] Bitte beachten Sie, dass der Oberste Kassationsgerichtshof mit Anordnung Nr. 27545 vom 28. September 2023 über die Frage der überschüssigen Wucherwirtschaft entschieden hat, eine Entscheidung in starkem Gegensatz zur vorherigen Ausrichtung. Tatsächlich wurde nach Satz Nr. 24675 vom 18. Juli 2017 schloss der vom Gericht vorherrschende Ansatz die vorherrschende Nichtigkeit der vertraglichen Klausel aus, die das ursprünglich unterhalb der Schwelle liegende Zinsen bestimmte, während der Vertragserfüllung den durch die ministeriellen Referenzbeschlüsse festgelegten Wucherschwellsatz überschritten hatte. Mit der fraglichen Anordnung bestätigte das Gericht jedoch, dass die während des Verfahrens entstandenen Wucherzinsen unzulässige Beträge darstellen, mit der Folge, dass der Gläubiger, der die Zahlung von Zinsen beansprucht, die während der Beziehung

Gesamtzinsen, die vom Kreditnehmer zu zahlen sind, niemals die Frist überschreitet, die durch das italienische Wuchergesetz (Gesetz Nr. 108 vom 7. März 1996) und durch die entsprechenden Vorschriften festgelegt ist;

e. die Einfügung von Klauseln zur Begrenzung der Kapitalisierung von Zinsen auf Grundlage der Bestimmungen der italienischen Regeln zum Verbot von Zinseszinsen (*d. h.* Artikel 1283 des Zivilgesetzbuchs und Artikel 120 des TUB), Regeln, die wie die zum Wucher als zwingend gelten und daher auch auf ausländische Verträge italienischer Kreditnehmer anwendbar sind;
f. jegliche Änderungen des Vertragstextes, die notwendig sind, um die Einhaltung der Regeln der TUB zur "Transparenz der Vertragsbedingungen und Kundenbeziehungen" (Titel VI der TUB) sicherzustellen, sowie die Einführung eines Verweises zu den Bestimmungen zur Transparenz von Bank- und Finanztransaktionen und -dienstleistungen, die von der Bank von Italien ausgestellt[18] werden;
g. die Aufnahme von *Zusagen*, Zusagen und Garantien im Einklang mit der vorherrschenden Praxis auf dem italienischen Markt. Unter den ersteren finden wir die Klauseln, die die Errichtung bestimmter Vermögenswerte oder die Aufnahme beabsichtigter Darlehen *gemäß* den Artikeln 2447-bis bzw. 2447-decies des Zivilgesetzbuchs verbieten; für Letztere sind die Erklärungen und Garantien zum Thema Krise oder Insolvenz, tatsächliche oder

---

ultralegal geworden ist, die Erfüllung einer objektiv unverhältnismäßigen Leistung verlangt. Sein Verhalten würde tatsächlich dem allgemeinen Prinzip des vertraglichen guten Glaubens widersprechen, das verlangt, dass die Parteien auch während der Vertragserfüllung zusammenarbeiten.

[18] Am 10. Januar 2024 trat der neue Artikel 118-bis der TUB (eingeführt durch Artikel 3 des Gesetzesdekrets Nr. 207 vom 7. Dezember 2023) in Kraft, wobei letzterer *unter anderem* Artikel 28, Absatz 2, der Verordnung (EU) 2016/1011 vom 8. Juni 2016 über Indizes umsetzt, die als Benchmarks in Finanzinstrumenten und Finanzverträgen verwendet werden oder die Leistung von Investmentfonds messen sollen ("*Benchmark-Regulation" ("Benchmark-Regulation*") verwendet werden"), die regelt, wie Banken und Finanzintermediäre Ersatzpläne im Falle wesentlicher Änderungen eines Benchmarks ("*Benchmark*") umsetzen müssen oder wenn dieser nicht mehr bereitgestellt wird. Insbesondere wurde ein Mechanismus zur vorherigen Regulierung vertraglicher Beziehungen eingeführt, um jede wesentliche Änderung oder Beendigung eines Referenzindex zu steuern. Dieser Mechanismus zielt darauf ab, im Falle solcher Ereignisse ein Rechtsmittel zu bieten, das die Anpassung des Vertrags nach vorgegebenen Parametern ermöglicht und so Unsicherheiten über die Gültigkeit und/oder Durchsetzbarkeit dieses Vertrags vermeidet.

zukünftige, der Schuldnergesellschaft vorzustellen, die auf der Grundlage der spezifischen italienischen Vorschriften für diese Angelegenheiten aufgebaut werden müssen. *zunächst* den Code of Business Crisis and Insolvency, aber nicht nur (wir beziehen uns beispielsweise auf die Übertragung von Vermögenswerten an die Gläubiger des Schuldners, wie in Artikel 1977 des Zivilgesetzbuches erwähnt);

h. die Bestimmung in den Klauseln für persönliche Bürgschaften, die von Bürgen des italienischen Rechts (*Bürgen*) im Darlehensvertrag bereitgestellt werden, eine maximale garantierte Grenze, um die Bestimmungen des Artikels 1938 des Zivilgesetzbuches zum Thema der sogenannten "Omnibus"-Bürgschaft zu erfüllen (diese Regel gilt als zwingend und daher auch für persönliche Garantien nach ausländischem Recht, die von italienischen Rechtsgebieten bereitgestellt werden). Zu diesem Mittel muss, wo notwendig im Hinblick auf die Gesamtstruktur der Transaktion, die ausdrückliche Ausschlüsse in die gedeckten Anleihen aufgenommen werden, um die italienischen Vorschriften zu erfüllen, die ebenfalls verbindlich oder in jedem Fall anwendbar sind, auf die Übereinstimmung der Garantie mit dem Interesse und dem gesellschaftlichen Zweck des Bürgens (*gesellschaftlicher Vorteil*)) (Artikel 2384 des Zivilgesetzbuches) und über das Verbot finanzieller Unterstützung (Artikel 2358 und 2474 des Zivilgesetzbuchs); und

i. die Anpassung oder Einführung verschiedener Definitionen, wie zum Beispiel die von "*Rechnungslegungsgrundsätzen", "Insolvenzgesetz", "Zivilgesetzbuch", "Bankgesetz" und "Finanzgesetz", sowie* die Anpassung von Steuerklauseln an die Grundsätze der italienischen Steuern (die Hauptänderung ist die Einführung der Definition des "*italienischen qualifizierten Kreditgebers")*.[19], mit dem Ziel, die Kategorien potenzieller

[19] In Verträgen in italienischer Sprache wird üblicherweise die homologe Definition von "Qualifizierter Kreditgeber" verwendet, was zum Beispiel bedeutet: (a) eine Bank oder andere Finanzinstitution, die in Italien Kredite vergeben darf, oder ein alternatives Investmentfonds, der gemäß Richtlinie 2011/61/EU eingerichtet und gemäß dem Gesetzesdekret vom 24. Februar 1998 berechtigt ist, Kredittätigkeiten durchzuführen, 58, steuerlich in Italien ansässig ist und im Rahmen des Darlehensvertrags nicht durch eine unbefristete Einrichtung außerhalb Italiens handelt; oder (b) eine dauerhafte Einrichtung einer Bank oder anderen Finanzinstitution in Italien, die nicht in Italien steuerlich ansässig ist und für die jede nach dem Darlehensvertrag erhaltene Zahlung gemäß den Artikeln 81 und 152 des Dekrets des

Übertragungsberechtigter des Darlehens zu identifizieren, für die nach italienischem Recht keine Quellensteuern ausgelöst werden, wenn der Schuldner die Zinsen zahlt, und die daher vom Schuldner selbst aufgrund der steuerlichen Neutralität der Übertragung vorab genehmigt sind).

18.4. Klauseln im Immobiliensektor

18.4.1 Einführung in Covenants

Die von den wichtigsten Institutionen im *Immobilienfinanzierungssektor* strukturierte Kreditverträge zeichnen sich durch die Konsolidierung als Marktstandard und im Laufe von über dreißig Jahren kontinuierlich verfeinerten Transaktionen zwischen institutionellen Investoren einer Reihe von Verpflichtungen aus, die darauf abzielen, *die Leistung* zu messender Gegenpartei und der während der Laufzeit des Darlehens garantierten Immobilien. Diese Verpflichtungen, die darauf abzielen, die finanzielle und operative Bilanz des Kreditnehmers zu regulieren, sodass die zum Zeitpunkt der Vertragsunterzeichnung bestehenden Parameter während der Laufzeit des Darlehens nicht wesentlich verändert werden, sind ein wesentliches Schutzinstrument für die Kreditgeber und ein synthetisches Maß für die Leistung der Investition und des Immobilienmanagements durch den Investor. Die Verpflichtungen können im Wesentlichen als finanzielle *Vereinbarungen* und *Informationsvereinbarungen in* Bezug auf den Kreditnehmer und die Immobilie als Sicherheit klassifiziert werden.

Art, Umfang und Häufigkeit der Anerkennung der in *einem Darlehensvertrag enthaltenen Klauseln können je nach Vertrag und verschiedenen Faktoren variieren, darunter hauptsächlich: (i) Art des*

Präsidenten der Republik vom 22. Dezember 1986 als Geschäftseinkommen gilt, Nr. 917 in der geänderten Fassung; (c) eine Person, für die von Italien geleistete Zinszahlungen gemäß Bestimmungen des italienischen Rechts von der Quellensteuer befreit sind (einschließlich unter anderem Artikel 26, Absatz 5-bis, des Präsidialdekrets Nr. 600 vom 29. September 1973); (d) ein gemäß Gesetz Nr. 130 vom 30. April 1999 eingerichtetes Verbriefungsvehikel; oder (e) eine Person, die: (i) steuerlich als Einwohner eines Staates gilt, mit dem ein Doppelbesteuerungsabkommen mit Italien gilt, wonach Zinsen von der Quellensteuer befreit sind; (ii) für die Zwecke des Darlehensvertrags handelt es nicht über eine ständige Einrichtung in Italien; und (iii) erfüllt alle Voraussetzungen, die notwendig sind, um die Bestimmungen der Doppelbesteuerungskonvention in Bezug auf das aus dem Darlehensvertrag erzielte Einkommen zu nutzen.

Kreditnehmers (SPV nach italienischem Recht, SGR auf Namen und im Namen eines Immobilienfonds, SICAF, börsennotiertes *Immobilienunternehmen* oder SIIQ), (ii) die Art des *Regress-* oder *Non-Regress-Darlehens*, (iii) die Art des Darlehens, der durch *Sicherheitspakete besichert ist oder nicht*, hauptsächlich eine Hypothek, (iv) die Art des spezifischen *Vermögenswerts* oder Portfolios von Immobilien als Sicherheit und dessen Nutzung (wenn gewerblich) für Büro- oder *Einzelhandelszwecke* (Einkaufszentren, Einzelhandelsparks, *Designer-Shops*), *Geschäfte in der Hauptstraße*), Unterkunft/Hotel, Industrie, Logistik oder (wenn Wohngewohnheit) für *Mehrfamilienhäuser*, *Studentenwohnungen* oder *Seniorenwohnungen*, und schließlich (v) Verhandlungen zwischen den Parteien.

Nachfolgend eine *Zusammenfassung* der wichtigsten finanziellen und informationstechnischen Verpflichtungen, die derzeit in den Kreditverträgen zwischen den wichtigsten italienischen und ausländischen Kreditinstituten sowie institutionellen und qualifizierten Investoren im Kauf und der Verwaltung von Gewerbeimmobilien in Italien zu finden sind.

18.4.2 Finanzielle Vereinbarungen

Finanzielle Verpflichtungen sind zweifellos das wichtigste und effektivste Instrument, um die Leistung des Kreditnehmers über die Laufzeit des Darlehensvertrags zu messen. Die Festlegung der Niveaus, auf denen Finanzvereinbarungen festgelegt werden, ist Gegenstand sorgfältiger Aushandlung zwischen den Parteien, und die Parameter werden sorgfältig und klar festgelegt, um sicherzustellen, dass ein finanzielles Gleichgewicht aufrechterhalten wird, das die Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers gegenüber der Kreditbank über die Laufzeit des Darlehens widerspiegelt. Insbesondere sieht die Praxis die *Festlegung* von Parametern auf Ebenen vor, die darauf abzielen, die Leistung des Finanz- und Immobilienmanagements weitgehend im Einklang mit den Anfangsniveaus und den Bestimmungen eines *Geschäftsplans zu etablieren, der zum* Zeitpunkt der Vertragsunterzeichnung zwischen Investor und Kreditinstitut geteilt und vereinbart wird. Die Einhaltung der *Finanzvereinbarungen* garantiert daher die Aufrechterhaltung eines Saldos über die Laufzeit des Darlehens, der die Aufrechterhaltung einer Kapitalallokation innerhalb bestimmter Parameter ermöglicht, vorbehaltlich der Erstbewertung der Transaktion durch die Kreditbank.

Die finanziellen Verpflichtungen, die in Darlehensverträgen mit zugrunde liegenden Immobilien enthalten sind, können als (i) *Kapitalvereinbarungen*

*(*Loan To Value *und* Debt/Equity-Verhältnisse*) und (ii)* Einkommens- oder Liquiditätsvereinbarungen (*Zinsdeckungsquote*, *Debt Service Cover Ratio*, *Debt Yield* und *Bushupancy Rate*) klassifiziert werden). Nachfolgend finden Sie eine Zusammenfassung für jede Klasse finanzieller *Vereinbarungen*.

18.4.3 Kapitalvereinbarungen

Diese Verpflichtungen stellen ein grundlegendes Maß für die finanzielle Bilanz des Kreditnehmers dar, mit besonderem Bezug auf Markttrends, die einen erheblichen Einfluss auf die Bewertung des zugrunde liegenden Immobilien- oder Immobilienportfolios haben können und folglich auf die Bewertung der Vermögenswerte des Unternehmens abzüglich der finanziellen Schulden.

Die Immobilienwerte können während der typischen Laufzeit von Immobilienfinanzierungsverträgen (5–10 Jahre) volatil sein; der Marktwert der betreffenden Gewerbeimmobilien wird daher regelmäßig durch von unabhängigen Experten nach internationalen *Standards* und mindestens jährlich erstellte Bewertungen geschätzt. Der Anstieg oder Rückgang der beobachteten Werte ist eine Funktion verschiedener Faktoren, darunter: (i) Trends bei Marktzinsen und Renditen, (ii) Trends bei den Cashflows aus ausstehenden Mieten und dem *Belegungsgrad* der Immobilie sowie (iii) außergewöhnlichen Wartungsmaßnahmen, die *während der Laufzeit des Darlehens* erhebliche Investitionskosten erfordern können.

Der Trend im Marktwert wirkt sich folglich auf die maximal zulässigen Parameter von *Loan To Value* und *Fremd/Eigenkapital* aus und wird von Zeit zu Zeit auf Gegenparteienebene erfasst, wie unten zusammengefasst.

Loan To Value (LTV)	Verhältnis, ausgedrückt als Prozentsatz zwischen (i) dem Betrag des Darlehens oder der Darlehen, die vom Kreditnehmer zu einem bestimmten Prüfungsdatum aufgenommen und nicht zurückgezahlt wurden, und (ii) dem Marktwert der vom Kreditnehmer gehaltenen Immobilie oder Immobilien zum selben Prüfungsdatum.	Das im Vertrag vorgesehene Höchstniveau kann für die gesamte Laufzeit des Darlehens festgelegt werden (z. B. maximal LTV 60 %) oder progressive Step-down-Mechaniken mit Ablauf der Verifizierungsdaten vorsehen (z. B. maximal LTV 60%-55%-50 %).

Schulden/ Eigenkapital (D/E)	Verhältnis, ausgedrückt als Prozentsatz zwischen (i) der vom Kreditnehmer zu einem bestimmten Prüfungsdatum aufgenommenen gesamten Finanzschulden und (ii) dem Wert der Nettovermögen des Kreditnehmers zum gleichen Prüfungsdatum.	Die maximale Fremd-/Eigenkapital-Bedingung kann durch einen Mindestwert des Kreditnehmers begleitet oder ersetzt werden. Auch in diesem Fall kann das im Vertrag vorgesehene Höchstniveau für die gesamte Laufzeit des Darlehens festgelegt werden (z. B. Max D/E 60 %) oder progressive Step-down-Mechaniken im Verlauf der Verifizierungsdaten vorsehen (z. B. Max D/E 60%-55%-50 %).

18.4.4 Einkommens- oder Bargeldvereinbarungen

Dieses *Set* von *Vereinbarungen* zielt darauf ab, die *Einkommensentwicklung* des Kreditnehmers zu überwachen und insbesondere die Fähigkeit zu messen, die Zahlung seiner finanziellen Schulden zu erfüllen – ein Aspekt, der besonders in Phasen steigender Zinsen und restriktiver Geldpolitik relevant ist[20].

Der grundlegende Parameter zur Messung der Angemessenheit der durch die vom Kreditnehmer gehaltenen Gewerbeimmobilien oder Immobilien erzeugten Cashflows zur Erfüllung der Zahlung der aufgenommenen Forderung wird durch das *Nettobetriebsergebnis dargestellt*, das über einen Zeitraum berechnet wird, der auf historischer Basis (z. B. 12 Monate vor einem Verifizierungsdatum) oder auf einer prospektiven Basis (z. B. 12 Monate nach einem bestimmten Verifizierungsdatum) bestimmt und festgelegt wird als Differenz zwischen den Strömen, die sich aus der typischen Verwaltung des Immobilienkreditnehmers (typischerweise

[20] Im Einklang mit ihrem starken Bekenntnis, das Mandat zur Wahrung der Preisstabilität zu erfüllen, und entgegen der stark expansiven Geldpolitik, die das letzte Jahrzehnt überwiegend negativer Zinsen geprägt hat, ergriff die EZB von Juli 2022 bis September 2023 eine Reihe von Maßnahmen und Erhöhungen, um eine Rückkehr der Inflation auf ein Ziel von 2,00 % mittelfristig sicherzustellen. Im September 2023 beschloss der Verwaltungsrat des Europäischen Parlaments, die drei wichtigsten Zinssätze der EZB um weitere 25 Basispunkte anzuheben, wodurch die Zinssätze der Hauptrefinanzierungsoperationen, der Grenzkreditfazilität und der Einlagenfazilität auf Höchststände von 4,50 %, 4,75 % bzw. 4,00 % erreicht wurden. Das veränderte makroökonomische Szenario, kombiniert mit einer stärker kontrollierten Inflation, führte in den letzten 24 Monaten zu einer Reihe von Kürzungen, bis zur jüngsten Entscheidung mit Wirkung zum 11. Juni 2025, die genannten Referenzzinsen wieder auf 2,25 % (bei Hauptrefinanzierungsoperationen), 2,50 % (bei Grenzkreditoptionen) und 2,00 % (auf Einlagen) anzulegen. Darauf folgte eine Phase stationärer Geldpolitik.

Einkommen aus Immobilienmieten) und den Betriebskosten ergeben. Dieser Parameter ist der *wesentliche Treiber* für die Berechnung und Überprüfung der Einhaltung der Mindestwerte der *Covenants Interest Cover Ratio*, *Debt Service Cover Ratio*, *Debt Yield* und *Expupancy Rate*, wie unten zusammengefasst.

Zinsdeckungsquote *(ICR)*	Verhältnis, ausgedrückt als Prozentsatz zwischen dem Nettobetriebsergebnis (Differenz zwischen den Strömen, die sich aus der typischen Verwaltung des Immobilienkreditnehmers ergeben, typischerweise Einnahmen aus Immobilienmieten, und Betriebskosten, typischerweise im Zusammenhang mit der regulären Immobilienverwaltung, einschließlich Grundsteuern, Versicherungsprämien, gewöhnlicher Instandhaltungskosten, *Kosten für das Vermögens-*, *Immobilien-* und *Gebäudemanagement, einschließlich Grundsteuern, Versicherung, gewöhnlicher Instandhaltungskosten*) und Zinsen (Basis-, variabler oder fester Zinssatz plus Marge), die sich auf die ausstehenden Finanzschulden des Kreditnehmers zu einem bestimmten Verifizierungsdatum beziehen.	Verwendet bei Krediten ohne Amortisation (*Bullet-Rückzahlung*). In der Regel wird die *betreffende Bedingung* sowohl historisch (z. B. 3, 6 oder 12 Monate *rückblickend*) als auch auf prospektive Basis (z. B. 3, 6 oder 12 Monate *rückblickend*) berechnet. Bei der prospektiven Berechnung des Nettobetriebseinkommens werden Zuflüsse, die aus Mietzahlungen stammen, die eine Fälligkeit im Beobachtungszeitraum oder eine ausübbare *Breakoption* vorsehen, und sofern keine Erneuerungen oder Nichtausübung von *Break-Optionen* vorliegen, konservativ ausgeschlossen. Der im Vertrag vorgesehene Mindestbetrag kann für die gesamte Laufzeit des Darlehens festgelegt werden (z. B. Mindest-ICR 150 %) oder *progressive Step-up-Mechaniken* mit Ablauf der Verifizierungsdaten (z. B. Mindest-ICR 150%-200%-250 %).

Schuldendienst Abdeckungsverhältnis *(DSCR)*	Verhältnis, ausgedrückt als Prozentsatz zwischen dem Nettobetriebsergebnis (Differenz zwischen den Strömen, die sich aus der typischen Verwaltung des Immobilienkreditnehmers ergeben, typischerweise Einnahmen aus Immobilienmieten, und Betriebskosten, typischerweise im Zusammenhang mit der regulären Immobilienverwaltung, einschließlich Grundsteuern, Versicherungsprämien, gewöhnlicher Instandhaltungskosten, *Kosten für das Vermögens-, Immobilien-* und *Gebäudemanagement, einschließlich Grundsteuern, Versicherung, gewöhnlicher Instandhaltungskosten*) und Schuldservice (die Zinssumme, die unter Berücksichtigung des Grundzinssatzes, variablen oder festen Zinssatzes plus Margin und vertraglich bereitgestellter Amortisationsrate berechnet wird), die sich auf die ausstehende finanzielle Schuld des Kreditnehmers zu einem bestimmten Verifizierungsdatum beziehen.	Verwendet bei Darlehen mit einem periodischen Amortisationsprofil des Kapitalteils, teil- oder vollständig. In der Regel wird der *betreffende Vertrag* sowohl auf historischer Basis berechnet (z. B. 3, 6 oder 12 Monate *rückblickend*) als auch (z. B. 3, 6 oder 12 Monate *vorausschauend*). Auch in diesem Fall werden bei der prospektiven Berechnung des Nettobetriebseinkommens Zuflüsse aus Leasingzahlungen, die eine Fälligkeit im Beobachtungszeitraum oder eine ausübbare *Break-Option* vorsehen, und sofern keine Nachweise für Verlängerungen oder Nichtausübung von *Break-Optionen* vorliegen, konservativ ausgeschlossen. Das im Vertrag vorgesehene Mindestniveau kann für die gesamte Laufzeit der Finanzierung festgelegt werden (z. B. Min DSCR 150 %) oder *progressive Step-up-Mechaniken* im Verlauf der Verifizierungsdaten vorsehen (z. B. Min DSCR 150 %–175 %–200 %).

Schuldenrendite (DY)	Verhältnis, ausgedrückt als Prozentsatz zwischen dem Nettobetriebsergebnis (Differenz zwischen den Strömen, die aus dem typischen Management des Immobilienkreditnehmers, typischerweise Einnahmen aus Immobilienmieten und Betriebskosten, typischerweise im Zusammenhang mit der gewöhnlichen Immobilienverwaltung und einschließlich Grundsteuern, Versicherungsprämien, gewöhnlichen Instandhaltungskosten, *Vermögens*-, *Immobilien*- und *Anlagenverwaltungskosten*) und *Aktien* der zu einem bestimmten Prüfungstermin ausstehenden Schulden des Kreditnehmers.	Insbesondere von internationalen Banken in Kombination mit oder als Alternative zu ICR- und DSCR-Parametern verwendet. In der Regel wird die *betreffende Bedingung* sowohl historisch (z. B. 3, 6 oder 12 Monate *rückblickend*) als auch auf prospektive Basis (z. B. 3, 6 oder 12 Monate *rückblickend*) berechnet. Auch in diesem Fall werden bei der prospektiven Berechnung des Nettobetriebseinkommens Zuflüsse aus Leasingzahlungen, die eine Fälligkeit im Beobachtungszeitraum oder eine ausübbare *Break-Option* vorsehen, und sofern keine Nachweise für Verlängerungen oder Nichtausübung von *Break-Optionen* vorliegen, konservativ ausgeschlossen. Der im Vertrag vorgesehene Mindestbetrag kann für die gesamte Laufzeit des Darlehens festgelegt werden (z. B. Mindest-DY 6,0 %) oder *progressive Step-up-Mechaniken* mit Ablauf der Verifizierungsdaten vorsehen (z. B. Mindest-DSCR 6,0%-6,5%-7,0%). Ein Mindestniveau des Nettoeinkommens (Min NOI) kann mit der Min DY-Verpflichtung als zusätzliches Maß für finanzielle und Einkommensbilanz kombiniert werden.

Belegung Verhältnis *(OR)*	Verhältnis, ausgedrückt als Prozentsatz zwischen (i) den durch Mieten generierten Mieten für die vom Kreditnehmer nur auf der bewohnten Fläche gehaltenen Immobilie oder Gebäude und (ii) dem erwarteten Niveau der erwarteten Mieten bei voller Kapazität oder Markt, zu einem bestimmten Verifizierungsdatum, auf der gesamten Oberfläche (Niveau berechnet unter Berücksichtigung der Mieten bei voller Kapazität auf dem besetzten Bereich und der potenziellen oder Marktmieten auf *leerstehenden* Flächen).	Die *Festlegung* eines *Mindestbelegungsniveaus* findet sich immer häufiger bei Darlehen an Gegenparteien, die Immobilien oder Portfolios für Büro-, *Einzelhandels*- oder Logistikzwecke mit einem bestimmten *Leerstandsprofil* oder gestaffelten Mieten halten, die sorgfältig überwacht werden, oder bei Darlehen, die von Einkommensimmobilien garantiert werden und für die eine Überwachung der *Belegungsquote* erforderlich ist als Haupttreiber der Leistung. Eine Variante dieser *Vereinbarung* besteht darin, den Prozentsatz der tatsächlich bewohnten Fläche im Verhältnis zum Gesamtbetrag zu berechnen, anstatt der Einkommensberechnung.

18.4.5 Informationsvereinbarungen

Die oben beschriebenen finanziellen Verpflichtungen sind zweifellos das wichtigste und effektivste Instrument, um die *Leistung* des Kreditnehmers über die Laufzeit des Darlehens zu messen. Die Darlehensverträge an Immobilienkreditnehmer beinhalten jedoch eine weitere Verpflichtung, der Bank periodische Informationen bereitzustellen, um der Kreditinstitut Zugang zu den wichtigsten Ereignissen im Zusammenhang mit der charakteristischen Immobilienverwaltung und außerordentlicher Verwaltung während der Laufzeit des Darlehens zu gewähren.

Die Offenlegungsverpflichtungen sind zudem unerlässlich, um der Kreditbank alle für die Überprüfung finanzieller Vereinbarungen notwendigen Berechnungswerkzeuge bereitzustellen , indem sie eine

Compliance-Bescheinigung mit *allen Details der Berechnungsmethoden jeder* Finanzvereinbarung enthält an jedem Prüfungstermin sowie alle finanziellen und Immobiliendokumente, die für die periodische *Portfolioverwaltung* und *Überwachung der Bank notwendig sind*. Dazu gehören insbesondere Unternehmensunterlagen (z. B. Änderungen der Satzung, Protokolle von Aktionärs- und Vorstandssitzungen), Buchhaltungs- und Finanzunterlagen (z. B. Finanzberichte, Finanzberichte, *Geschäftspläne*) sowie reine Immobilien (z. B. von unabhängigen Experten erstellte Bewertungen, *Mietaufforderung* mit Mietsituation, *Vermögens-* und *Immobilienverwaltungsberichte*, , Nachweise über Versicherungsverlängerungen, Dokumentation zur Energieeffizienz des Vermögenswerts). Nachfolgend finden Sie eine nicht vollständige Zusammenfassung der wichtigsten Verpflichtungen, Informationen bereitzustellen, die nach *Marktstandards über* aktuelle Finanzierungstransaktionen für Betreiber tätig sind, die in der Investition und Verwaltung von Gewerbeimmobilien tätig sind, welche entsprechend der jeweiligen Transaktion angepasst und integriert werden können.

Dokumentation Konzern	Informationen über etwaige Änderungen der Satzung. Protokolle von Aktionärsversammlungen und Vorständen. Rechtzeitige Übermittlung aller weiteren von der Kreditbank angeforderten Informationen, einschließlich aller Informationen, die zur Erfüllung von Know *Your Customer-Verfahren erforderlich sind,* sowie Informationen, die zur Überprüfung der Einhaltung der FATCA-Vorschriften erforderlich sein könnten.
Dokumentation Buchhaltung und Finanzen	Finanzberichte, Halbjahresberichte, periodische Berichte, begleitet vom Bericht der unabhängigen Prüfer.
Steuerdokumente	Informationen zu allen Umständen, die eine wesentliche Änderung der fiskalischen, administrativen oder regulatorischen Behandlung des Kreditnehmers im Vergleich zu dem am Tag der Unterzeichnung des Darlehensvertrags geltenden Änderungen betreffen.
Geschäftsplan	Aktualisierte Version eines *Geschäftsplans* , bei dem er vom ursprünglichen Plan abgewandelt wurde.

Compliance-Zertifikat	Das zu übergebende Dokument ist von rechtlichen Vertretern des Kreditnehmers unterzeichnet und enthält die Bescheinigung der finanziellen Verpflichtungen am betreffenden Verifizierungsdatum sowie Details und Begründungen der Berechnungen, die jeder Verpflichtung zugrunde liegen. Vierteljährlich, halbjährlich oder jährlich.
Schätzungsbericht zum Marktwert des betreffenden Immobilien- oder Immobilienportfolios	Die Bewertung wurde von einem führenden unabhängigen Experten auf Grundlage internationaler Bewertungsstandards (RICS, Tegova usw.) erstellt und direkt an die Kreditbank oder den Kreditnehmer gerichtet (mit *einem Vertrauensschreiben* zugunsten der Kreditbank). Grundlage für die Berechnung des LTV-Parameters. Vierteljährlich, halbjährlich oder jährlich.
***Mietaufstellung* des betreffenden Immobilien- oder Immobilienportfolios**	*Mietplan* mit Details zur aktuellen und spezifischen Mietsituation für jeden Mietvertrag sowie Angaben zum Anfangsdatum, Ablauf, etwaigen Auszahlungsmöglichkeiten, Miethöhe und etwaigen Zahlungsverzögerungen. Kopie eines beliebigen neuen Mietvertrags.
Vermögenswert und *Immobilienverwaltung*	*Periodische Berichte*, die vom *Vermögensverwalter* erstellt werden, enthalten alle strategischen Informationen zur Positionierung der Immobilie oder des Portfolios der vom Kreditnehmer gehaltenen Immobilien, einschließlich *Vermietungsstrategien* und außergewöhnlicher Wartungsmaßnahmen. *Regelmäßige* Berichte des *Hausverwalters* mit relevanten Informationen zur Immobilienleistung (besonderer Fokus auf Details zum von Mietern generierten Umsatz und den daraus resultierenden *Aufwandsverhältnissen* für *Einzelhandelsobjekte*) sowie zu gewöhnlichen Instandhaltungsmaßnahmen sowie Details zu Eigentumswohnungs- und/oder Konsortiumsbeschlüssen und der Vergabe von *Servicegebühren* an die Mieter in Rechnung gestellt.
Versicherungsdokumentation	Nachweise über periodische Versicherungsverlängerungen sowie Informationen zu etwaigen Entschädigungen im Zusammenhang mit Schäden an Immobilien unter der Garantie.
ESG-Dokumentation	Externe ESG-Ratings beziehen sich auf den Kreditnehmer

	oder Sponsor der Transaktion, KPIs, die im Rahmen der ESG-Strategie festgelegt werden, wo anwendbar, Energiezertifikate zur Leistung der Immobilie oder des Portfolios von Immobilien, die der Garantie unterliegen.

18.4.6 Häufigkeit der Vermessung

Sowohl finanzielle *Vereinbarungen* als auch *Informationsvereinbarungen* unterliegen detaillierten vertraglichen Vorschriften hinsichtlich ihrer jeweiligen Periodizität der Anerkennung (Verifizierungsdatum) und der daraus resultierenden Übergabe der zugehörigen Berechnungen; dieser Aspekt ist in der Regel Gegenstand von Verhandlungen zwischen den Parteien. Die Praxis bewegt sich in Richtung der Anerkennung finanzieller *Vereinbarungen* mit einer Periodizität von höchstens einem Jahr, häufiger halbjährlich und manchmal vierteljährlich oder zu einer beliebigen Zinszahlung. Die halbjährliche Überprüfung scheint derzeit unter institutionellen Betreibern verbreitet zu sein, und dieselbe Periodizität wird für die Bereitstellung der wichtigsten *Informationsvereinbarungen vorgesehen*.

Die Überprüfung der *in* den zwischen den Parteien festgelegten Finanzdokumenten vorgesehenen Verpflichtungen wird Teams spezialisierter Ressourcen anvertraut, die sich mit dem *Portfoliomanagement* (Bankseite) sowie *Treasury/Finanz-/Finanzberichterstattung* (Kreditnehmerseite) befassen.

18.4.7 Hauptbehandlungsmechanismen

Wie dargelegt und erläutert, zielt die Architektur der in die Struktur des Darlehens integrierten Finanz- und *Informationsvereinbarungen* darauf ab, die Aufrechterhaltung des finanziellen und operativen Gleichgewichts des Kreditnehmers zu regulieren, sodass die zum Zeitpunkt der Vertragsunterzeichnung bestehenden Parameter während der Laufzeit des Darlehens nicht wesentlich verändert werden. Covenants sind daher ein wesentliches Schutzinstrument für die Kreditbank und zugleich ein synthetisches Maß für die Leistung der Investition und des Immobilienmanagements durch den Investor.

Die Bedeutung der Aufrechterhaltung der zwischen den Parteien ausgehandelten und in der Finanzdokumentation vorgesehenen finanziellen und informationsbezogenen Parameter ist von großer

Bedeutung, insbesondere für die Kreditbank, für ein optimales Risikomanagement und für eine ausgewogene Allokation von *risikogewichteten Vermögenswerten* (RWAs) und Kapital entsprechend dem zum Zeitpunkt der Vereinbarung vorgesehenen Maßnahmen. Die Strukturierung der Anfangstransaktion hinsichtlich Dauer und *Preisgestaltung* wird tatsächlich stark durch eine Analyse der RWAs und des Kapitalverbrauchs beeinflusst, die wiederum auf den Annahmen basiert, bestimmte finanzielle Bilanzen in Bezug auf *Eigenkapital* im Projekt, maximale LTV, maximale D/E, ausreichende Liquidität in Bezug auf minimale ICR, Mindest-DSCR und *Rendite-Ziel*.

Wenn während der Laufzeit des Darlehens und an einem oder mehreren Verifizierungsterminen finanzielle oder informationsbezogene Verpflichtungen nicht erfüllt werden, regelt die Finanzdokumentation sorgfältig Behandlungsmechanismen, die innerhalb einer begrenzten Anzahl von Arbeitstagen (z. B. 5–15 Arbeitstage) durchgeführt werden sollen. Das Überschreiten eines finanziellen Parameters (*Hard Covenant Breach Contract*) kann typischerweise durch eine teilweise Rückzahlung des Darlehens in einem Betrag behoben werden, der der Wiederherstellung der finanziellen Parameter innerhalb der vertraglich festgelegten Grenzen entspricht. Diese Erstattung kann durch einen Teil des bereits verfügbaren Bargeldes erfolgen, mit einer Injektion neuen *Eigenkapitals* oder durch eine Kombination aus beidem. In manchen Fällen, wenn die Parteien sich auf *leichte oder weiche Vertragsmechaniken* vor harten *Vertragsverletzungen* geeinigt und umgesetzt haben, wird die Rückzahlungspflicht zeitlich durch Mechanismen vorhergesehen, die durch die vom Kreditnehmer generierten Geldströme bereitgestellt und so kanalisiert werden, dass bestimmte Kurse (*Cash-Trap-Mechanismen)* geschaffen werden.

Das Versäumnis, innerhalb der im Vertrag vorgesehenen Fristen zu behandeln, führt zu einer pathologischen Wirkung und stellt gemäß *der Finanzdokumentation* ein Ausfallereignis dar.

18.5. Weitere übliche Klauseln in Darlehensverträgen

Zusätzlich zu den *oben beschriebenen Vereinbarungen* enthalten die Darlehensverträge für Immobilientransaktionen einige wiederkehrende Klauseln zu mehreren finanziellen, regulatorischen, gesellschaftlichen oder steuerlichen Fragen oder Themen in der Immobilienwelt. Unter diesen sind folgende Prognosen erwähnenswert:

a. Zweck und Nutzung des *Darlehens (Zweck/Nutzung der*

Einrichtungen): Die Zwecke jeder Kreditlinie und der zugehörigen Methoden sowie etwaige Nutzungsgrenzen sind festgelegt (z. B. in einer oder mehreren Raten, mit Möglichkeit zur Wiederverwendung bei *revolvierenden* Kreditlinien usw.).

b. Voraussetzungen für die Nutzung des Darlehens: Die Auszahlung des Darlehens unterliegt der vorherigen Erfüllung bestimmter Bedingungen, einschließlich des Erhalts einer Reihe von Dokumenten durch die Bank (oder im Fall eines syndizierten Darlehens durch die Agentenbank) in Form und Inhalt, die für die Bank (oder, je nach Fall, durch die Agentenbank) geeignet sind.[21]

c. Verpflichtende und freiwillige *Vorzahlungen*: Listet die Umstände auf, unter denen der Kreditnehmer verpflichtet ist, die Nutzung des bestehenden Darlehens teilweise oder vollständig zurückzuzahlen, regelt gleichzeitig den Zeitpunkt und identifiziert die laufenden Konten (in der Regel zugepfändet), in denen die für die obligatorischen Rückzahlung vorgesehenen Beträge[22] kanalisiert werden. Zum Thema freiwilliger Erstattung können

---

[21] Unter den "dokumentarischen" Bedingungen, die präzedenzfällen, werden Folgendes hervorgehoben, zum Beispiel: die Gründungsurkunde und die Satzung der finanzierten Einheit; Genehmigungsbeschlüsse der zuständigen Körperschaften des Kreditnehmers; Immobilienbewertungen; Due-Diligence-Berichte; *Rechtsmeinung*; Kopie des Kaufvertrags der Immobilien und etwaiger Mietverträge; Kopien der Versicherungspolicen; Kopie administrativer Unterlagen (z. B. Genehmigungen/Qualifikationen, Genehmigungen usw.); sowie Nachweise über *Eigenkapitalzahlungen* durch die Aktionäre des Kreditnehmers.

[22] Zu den Fällen der vorzeitigen Zwangsrückzahlung gehören: (i) Unrechtmäßigkeit des Darlehens: auch infolge regulatorischer Änderungen ist die Gewährung des Darlehens durch die Bank nicht mehr rechtmäßig, und es entsteht die Verpflichtung, jeden ausgezahlten Betrag zurückzuzahlen; (ii) Enteignung/Verkauf von Immobilien: Im Falle eines Enteignungsverfahrens oder des Verkaufs aller Grundstücke, die das Darlehen unterstützen, wird die Verpflichtung zur vollständigen Rückzahlung des Darlehens ausgelöst; (iii) Zahlungsansprüche: Versicherungsentschädigungen, Entschädigungen oder andere Entschädigungen, die dem Kreditnehmer zustehen, müssen für die verpflichtende vorzeitige Rückzahlung des Darlehens verwendet werden (außer bei der Verwendung zur Wiederherstellung des *vorherigen Status* innerhalb einer zwischen den Parteien vereinbarten Frist); (iv) überschüssiges Bargeld: Der Betrag, der dem überschüssigen Bargeld des Kreditnehmers entspricht und zu jedem Anerkennungsdatum berechnet wird, muss der verpflichtenden vorzeitigen Rückzahlung des Darlehens zugewiesen werden; und (v) Kontrollwechsel über den Kreditnehmer oder Änderung der Vermögensverwaltungsgesellschaft: Im Falle eines Wechsels des Kontrollaktionärs des Kreditnehmers oder des Austauschs der Vermögensverwaltungsgesellschaft, die den Fonds verwaltet (außer in speziell genannten Fällen), muss das gesamte Darlehen zurückgezahlt werden.

quantitative und zeitliche Grenzen für die Rückzahlungsbefugnisse des Schuldners festgelegt werden, um zu verhindern, dass der Finanzierungsbetrieb die Vorteile durch Ersatzsteuer *gemäß* Präsidialdekret 601/1973[23] verliert.

d. Gross-up-Klauseln*:* Sie sehen eine Erhöhung des vom Kreditnehmer als Zinsen auf das Darlehens geschuldeten Betrag vor, um etwaige Quelleneinträge zu neutralisieren, die nach italienischem Recht auf die an nicht ansässige Kreditgeber zu zahlen sind. Die *Brutto-auf-Klauseln* machen den Kreditgeber immun gegen regulatorische Änderungen, die nach Vertragsunterzeichnung auftreten und die die Anwendung von Quellensteuern vorsehen, die vom italienischen Kreditnehmer zum Zeitpunkt der Zinszahlung umgesetzt werden sollen. Wenn die Aktivierung dieser Klauseln in der Praxis von einer dem Kreditgeber zuzuordnenden Tatsache abhängt, stellen die Verträge in der Regel fest, dass der Kreditgeber von keiner Entschädigung profitiert und daher Zinsen abzüglich der gesetzlichen Quellensteuern erhält.

e. *Zusagen und* Garantien: Diese Klauseln enthalten die Zusicherungen und Garantien, die der Kreditnehmer gegenüber den Kreditgebern gemacht hat, welche in manchen Fällen auch andere Unternehmen abdecken, die zur gleichen Unternehmensgruppe gehören wie der Kreditnehmer, da diese für die Zwecke der Gesamtfinanzierungstransaktion als relevant angesehen werden. Zu den wichtigsten zählen die Erklärungen, die sich bezüglich folgender Erklärungen befinden:
   - Rechtsform, gültige Verfassung und Existenz des Kreditnehmers;
   - die Erfüllung aller durch den Kreditnehmer durch den Kreditnehmer aller gesetzlich und gesetzlich (oder durch die Fondsverordnungen) für die Regelung des Darlehensvertrags und der zugehörigen Vertragsunterlagen vorgeschriebenen Verpflichtungen;
   - das Fehlen von *Zahlungsausfällen*, ebenfalls infolge der Unterzeichnung des Darlehensvertrags und der zugehörigen Unterlagen;

[23] Für eine Analyse dieser Fragen, die auch die mögliche Einbeziehung von Zeit- und Mengenbeschränkungen aus steuerlichen Gründen für einige Fälle von vorzeitiger Zwangsablösung behandelt, siehe Kapitel 12.

- Genehmigungen und Genehmigungen: Alle für die Abwicklung und Ausführung des Darlehensvertrags (und der zugehörigen Dokumente) erforderlichen Genehmigungen sind erteilt und wirksam, und jede der Genehmigungen/Genehmigungen (oder Genehmigungen oder andere Verwaltungsakte) in Bezug auf die Immobilien wurde vom Kreditnehmer gültig erteilt, ist in Kraft und gültig und wirksam;
- Buchhaltungsunterlagen: Die Buchhaltungsunterlagen des Kreditnehmers wurden gemäß den geltenden gesetzlichen Bestimmungen und den "Accounting Standards" erstellt[24] und enthalten eine wahre und faire Beschreibung der Vermögenswerte und finanziellen Lage des Kreditnehmers;
- Streitigkeiten: Fehlen von Streitigkeiten jeglicher Art in Bezug auf Immobilien oder den Kreditnehmer (die Klausel wird manchmal dadurch gemildert, dass sie auf Streitigkeiten beschränkt wird, die, wenn sie für den Kreditnehmer negativ gelöst werden, eine "wesentlich nachteilige Wirkung" haben könnten);[25]
- Immobilien: Die Immobilie ist frei von jeglicher Belastung, Belastung oder Belastung, mit Ausnahme der üblicherweise im 20-Jahres-Notariatsbericht angegebenen, und entspricht den geltenden Gesetzen und Vorschriften, einschließlich Stadtplanung und Bauvorschriften sowie der Disziplin zu Hygiene, Gesundheit und Umwelt;
- Gültigkeit und Wirksamkeit aller Versicherungspolicen des Grundstücks, in denen keine laufenden Verfahren oder Forderungen nach Erstattung und/oder Entschädigung oder Streitigkeiten bestehen;
- Umweltfragen: Fehlen von Anträgen auf Umweltentschädigung

[24] "Rechnungslegungsstandards" bezeichnet im Allgemeinen die vom National Council of Chartered Accountants und der italienischen Rechnungslegungsbehörde festgelegten Rechnungslegungsstandards und, falls diese nicht vorhanden sind, auch jene, die vom I.A.S.B. (International *Accounting Standard Board*) festgelegt wurden.

[25] "Materiell nachteilige Auswirkung" bedeutet im Allgemeinen ein Ereignis, das nach vernünftiger Meinung der Bank (a) die Fähigkeit des Kreditnehmers beeinträchtigen kann, seine Zahlungsverpflichtungen gemäß den Finanzdokumenten nachzukommen, (b) das Geschäft und/oder die finanzielle Lage des Kreditnehmers wesentlich beeinträchtigen und/oder (c) das Eigentum an einem der unbeweglichen Vermögenswerte und/oder die Gültigkeit oder Wirksamkeit eines oder mehrerer der Sicherungsansprüche zugunsten der Bank erhoben.

in Bezug auf das Grundstück oder das Gebiet, in dem es steht, sowie die Einhaltung aller Umweltgesetze;

- Korrektheit der vom Kreditnehmer an die Bank übermittelten Informationen;
- *Pari passu*: Die Zahlungsverpflichtungen des Kreditnehmers, die sich aus dem Darlehensvertrag (und der beigefügten Vertragsunterlagen) ergeben, sind den anderen Zahlungsverpflichtungen des Kreditnehmers gegenüber Dritten nicht untergeordnet, ohne Beeinträchtigung rechtlicher Privilegien;
- Kredite und Beschränkungen: Der Begünstigte hat keine "Finanzschulden", außer wie ausdrücklich von der Bank erklärt und genehmigt, und hat keine Bürgschaft für seine Vermögenswerte geleistet, außer auf die im Darlehensvertrag festgelegten oder andere von der Bank ausdrücklich erklärten und genehmigten Garantien;
- Insolvenz: Am Tag der Unterzeichnung des Darlehensvertrags wurden keine Insolvenz-/Liquidationsverfahren und/oder Krisen- und Insolvenzregulierungsinstrumente und/oder Rückforderungswege für Kreditnehmer eingeleitet; e
- Datum und Wiederholung der abgegebenen Erklärungen: Erklärungen werden am Tag des Abschlusses des Darlehensvertrags abgegeben und (außer bei bestimmten Erklärungen) müssen an jedem Tag der Nutzung des Darlehens und am ersten Tag jeder Zinsperiode als wiederholt angesehen werden (wenn eine Erklärung wiederholt wird, gilt sie entsprechend den zum Zeitpunkt der Rückzahlung bestehenden Umständen).

f. Informationsvereinbarungen: siehe Absatz 18.4.5 oben.
g. *Finanzielle Vereinbarungen*: *siehe* Absätze 18.4.2., 18.4.3 und 18.4.4 oben.
h. *Allgemeine Verpflichtungen*: enthält eine Reihe von Verpflichtungen, die dem Kreditnehmer nachzugehen oder nicht zu erfüllen sind, oft um das Gegenstand der Erklärung oder Garantie zu bewahren oder auch um problematische Situationen zu beheben, die die Bank in der Vorphase der Transaktion entdeckt hat (es ist nicht ungewöhnlich, dass diese Situationen, sofern besonders relevant, auch Vertragsauflagen unterliegen, mit der Folge, dass der Kreditnehmer viel Druck ausübt). Zu den *wichtigsten allgemeinen* Unternehmungen zählen die folgenden

Bereiche erwähnenswert:

- Leistungskonten: enthält die Regeln für den Betrieb von Girokonten, die der Kreditnehmer bei einer Drittbank oder der Finanzierungsbank selbst eröffnet; Der Kreditstand aller Leistungskonten ist, mit sehr seltenen Ausnahmen, verpflichtet, um die Rückzahlung des Darlehens zu garantieren. Jedes der Konten soll Beträge für einen bestimmten Zweck oder eine vorgegebene Kategorie von Zwecken empfangen/übertragen (z. B. Zahlung der Mehrwertsteuer, Zahlung von Zinsen und Erstattung des Kapitalteils des Darlehens, Zahlung der Projektentwicklungskosten, Zahlung von Beträgen, die für die vorzeitige Zwangsrückzahlung des Darlehens bestimmt sind, Eintreibung von Mieten, usw.); Für jedes Konto wird eine spezifische Operation organisiert, die es ermöglicht, die Methoden und Nutzungsbedingungen der Einlagen gemäß den Bestimmungen der Pfandverträge und den Bestimmungen der anderen Klauseln des Darlehensvertrags zu differenzieren;
- *Negative Pfändungen* und andere Verbote*:* Verbot für den Kreditnehmer, Garantien für seine *Vermögenswerte* zu erteilen, die nicht als die als Garantie für den Darlehensvertrag und die zugehörigen Urkunden gewährt wurden; Verbot des Verkaufs der Immobilie, mit Ausnahme von "genehmigten Verkäufen"; Verbot der Aufnahme weiterer Schulden; Verbot der Abschluss von Verträgen, die Ausgaben *über bestimmte Körbe* hinausgehen;
- Versicherung: Verpflichtung, Versicherungspolicen mit primärem Ansehen auf der Immobilie abzuschließen und zu unterhalten , um alle von der Bank als relevant erachteten Risikokategorien abzudecken, auch aufgrund der Art der Immobilientransaktion, mit der das Darlehen verbunden ist;
- Entwicklungsverträge/-arbeiten: Verpflichtung des Kreditnehmers, seine Verpflichtungen gemäß den Bedingungen jedes der "Immobilienentwicklungsverträge" zu erfüllen und zu erfüllen; Sofern keine vorherige schriftliche Zustimmung der Bank vorliegt, eine Verpflichtung, die wesentlichen Bedingungen der Entwicklungsverträge nicht zu ändern; Verpflichtung, alle für die ordnungsgemäße Durchführung der Entwicklungsarbeiten notwendigen

Genehmigungen einzuholen und zu pflegen;

- *Absicherungstransaktionen*: Die Verpflichtung des Kreditnehmers, innerhalb eines bestimmten Zeitraums (in der Regel 60 oder 90 Tage ab dem Datum der ersten Auszahlung des Darlehens) einen oder mehrere Verträge zu derivativen Finanzinstrumenten zu übernehmen, um das Risiko von Schwankungen im für das Darlehen anwendbaren Zinssatz gemäß dem im Voraus vereinbarten Vertrag mit der Bank gemäß dem *Hedging-Strategie-Schreiben* zu begrenzen; und
- außergewöhnliche Transaktionen und Dividenden: Verbot für den Kreditnehmer, Fusionen, Abspaltungen, Umwandlungen und/oder Übertragungen von Geschäftseinheiten oder in jedem Fall andere außergewöhnliche Transaktionen ohne vorherige schriftliche Zustimmung der Bank zu beschließen; Verbot für den Kreditnehmer (sofern in Form eines SPV oder Fonds gebildet), Dividenden oder andere Erlöse vor vollständiger Rückzahlung des Darlehens und der Zahlung aller vom Kreditnehmer gemäß den anderen Finanzdokumenten fälligen Beträge auszuschütten.

i. Zahlungsausfall: Listet die Umstände auf, deren Auftreten die Bank nach jeglichen Schonfristen und ohne Amnestie der eingetretenen Erkrankung legitimiert, um die sofortige Rückzahlung des Darlehens, auch noch vor Fälligkeit, sowie die Zahlung von Zinsen und allen anderen vom Kreditnehmer gemäß den anderen Finanzdokumenten fälligen Beträgen zu beantragen. Die andere Auswirkung eines signifikanten Ereignisses (oder in manchen Fällen eines "potenziellen signifikanten Ereignisses", falls im Vertrag vorgesehen) ist die Aktivierung des sogenannten *Drawstop-Mechanismus*: Die Bank ist nicht mehr verpflichtet, die dem Kreditnehmer bereitgestellten Beträge auszuzahlen (denken Sie an eine *revolvierende* Kreditlinie oder eine *Terminfinanzierung*, die noch nicht vollständig ausgezahlt wurde). es sei denn, er verzichtet ausdrücklich auf das Recht, diese Bestimmung geltend zu machen. Zu den *wichtigsten Ausfallereignissen* gehören:
   - Nichtzahlung von fälligen Beträgen gemäß den Finanzdokumenten;
   - Bruch finanzieller Verpflichtungen;
   - Verletzung anderer Verpflichtungen;
   - Insolvenzzustand;

- Unterwurf von Insolvenzverfahren und/oder Krisen- und Insolvenzregulierungsinstrumenten und/oder Rückforderungspfaden;
- Gerichtsverfahren von Gläubigern oder anderen Dritten in Bezug auf die Vermögenswerte, Ansprüche oder Rechte des Kreditnehmers;
- Einstellung der Geschäftstätigkeit;
- Streitigkeiten jeglicher Art in Bezug auf das Eigentum;
- Ungültigkeit oder Unwirksamkeit der Finanzdokumentation;
- Zerstörung oder Totalverlust des Eigentums;
- falsche Aussagen;
- *Cross-Default;* e
- Verstöße oder Ansprüche nach Umweltgesetzen.

j. *Facility Agent/Security Agent*: Klausel, die in Darlehensverträgen mit mehreren *Kreditgebern* gilt, wonach die Kreditbanken eine Mandatsvorgabe gegenüber einer anderen Bank, meist auch einer Kreditbank unter demselben Vertrag (der "Agentenbank"), erteilen, sodass diese im Namen und im Namen der anderen Kreditinstitute tätig ist, Aktivitäten im Zusammenhang mit der Verwaltung von Finanzierungen und Nebengarantien (in einigen Fällen, insbesondere bei großen Krediten bei vielen internationalen Banken, kann es vorkommen, dass der für die Verwaltung des *Sicherheitspakets* zuständige Agent, der *sogenannte Sicherheitsagent*, eine andere Person ist als der Agent, der die Finanzströme im Zusammenhang mit dem Darlehen verwaltet, bekannt als *Facility Agent*").

k. Abtretung des Darlehens/Syndikations: Diese Klausel regelt zunächst zwei verschiedene Situationen: die Abtretung ihrer vertraglichen Position als Kreditgeber durch die Kreditbank gemäß dem Darlehensvertrag, die alle subjektiven rechtlichen Situationen umfasst, die sich aus demselben Vertrag ergeben, einschließlich etwaiger Auszahlungsverpflichtungen (*Verpflichtungen*) im Zusammenhang mit *revolvierenden Krediteinrichtungen* oder *Laufzeitvermögen* , die nicht vollständig ausgezahlt wurden ("Abtretung des Vertrags" gemäß den Artikeln 1406 ff. des Zivilgesetzbuchs); oder die Abtretung, erneut durch die Kreditbank, von einem oder mehreren Forderungen derselben aus dem Darlehensvertrag, wie z. B. dem Kredit, dessen Zweck die Rückzahlung des Darlehens und die Zahlung von Zinsen und sonstigen Nebenwirkungen des Kredits ("Abtretung des Kredits"

gemäß den Artikeln 1260 ff. der Zivilgesetzbuch). Die erste Form der Übertragung muss im Voraus vom Kreditnehmer genehmigt werden (Artikel 1407, erster Absatz des Zivilgesetzbuchs), während die zweite, zumindest abstrakt, ohne besondere Einschränkungen durch die Kreditinstitute durchgeführt werden kann. In der Vertragspraxis unterliegen jedoch die beiden Übertragungsarten demselben Regime, nämlich:

- der Erwerber (*neuer Kreditgeber) muss* die subjektiven Anforderungen erfüllen, die das italienische Recht für den Kauf des Vertrags oder Kredits vorsieht, je nach Fall, und darf keine Aktivierung von *Brutto-Um-Klauseln im Hinblick auf die Interessen seiner zukünftigen Relevanz beinhalten (im Wesentlichen muss der Erwerber unter die Definition von "italienischer qualifizierter Kreditgeber" oder "qualifizierter Partei"* fallen, dazu siehe *oben* jeweils den letzten Teil von Absatz 18.3 und Anmerkung 19); und
- wenn ein Wesentliches Ereignis anhängig ist, gelten keine ausgehandelten Beschränkungen für Übertragungen.

In einigen Fällen kann der Kreditnehmer ausdrücklich unter potenziellen Abtretungsnehmern einige Personen ausschließen, die aus kommerziellen oder anderen Gründen es nicht für angemessen halten, als Gegenpart des Darlehensvertrags und Gläubigerbeträge auszuzahlen (im Fachjargon sprechen wir von *schwarzgelisteten Kreditgebern*, die oft in einem speziellen Anhang zum Vertrag aufgeführt sind). Kreditinstitute ihrerseits verlangen aus internen *politischen* oder regulatorischen Gründen, dass bestimmte Parteien ausdrücklich zu den vorautorisierten Abtretizierten gehören (diese Klausel ist oft Gegenstand enger enger Verhandlungen zwischen den Parteien). Abschließend ist zu beachten, dass gemäß Artikel 1263 des Zivilgesetzbuchs der Abtretungsempfänger automatisch die Attributsgegenstände erwirbt, zunächst die ihm zugutekommenden Bürgen, wobei verstanden wird, dass auch für die Durchsetzbarkeit der *erga omnes* einer solchen Übernahme bestimmte zusätzliche Verpflichtungen erforderlich sind (zum Beispiel für die Hypothek, die Anmerkung im Rand der Hypothekenregistrierung *gemäß* Artikel 2843 des Zivilgesetzbuches wird erforderlich sein).

18.6. Nebenbürgschaften bei der Immobilienfinanzierung

18.6.1 Vorwort

Um ihre Kreditwürdigkeit zu schützen und tatsächlich als Voraussetzung für die Auszahlung des Darlehens sowie indirekt die anderen Gläubiger des Kreditnehmers davon abzuhalten, Vollstreckungsmaßnahmen gegen die Vermögenswerte derselben Person zu ergreifen, verlangen die Kreditbanken vom Kreditnehmer verschiedene Garantien entweder vom Kreditnehmer selbst oder von Dritten (z. B. Aktionären des Kreditnehmers).

Wie allgemein bekannt ist, ist der Erwerb einiger der häufigsten Garantien im Immobilienbereich, insbesondere der Hypothek, aus steuerlicher Sicht sehr teuer[26]. Aus diesem Grund *sind die auf dem italienischen Markt abgeschlossenen Immobilienfinanzierungstransaktionen so strukturiert, dass sie auch in Bezug auf das zugehörige* Sicherungspaket von den Steuererleichterungen im Bereich der Ersatzsteuer gemäß dem Präsidialdekret 601/1973 profitieren können. Eine der Bedingungen für die Nutzung dieses bevorzugten Regimes betrifft die Laufzeit des garantierten Darlehens, die nicht weniger als achtzehn Monate und einen Tag betragen darf. Und tatsächlich profitieren Kreditlinien mit einer Laufzeit von weniger als achtzehn Monaten und einem Tag (sogenannte "*Überbrückungsfinanzierung*" oder kurzfristige Linien) nicht von den ansonsten belastenden Hypothekengarantien, sondern nur von Garantien, die im Sinne ihrer Verfassung und Durchsetzbarkeit *erga omnes nicht* die Einreichung der entsprechenden Dokumente bei öffentlichen Ämtern oder Registern erfordern (zum Beispiel, persönliche Bürgen, Pfändigkeiten auf Aktien und, mit wenigen Ausnahmen, Pfändungen auf Gutschriften oder Abtretungen von Forderungen als Sicherheit).

Ein weiteres vorläufiges Thema zum Thema Garantien betrifft die Aufnahme der Verpflichtungen des Kreditnehmers gemäß den Absicherungsverträgen, die *im Rahmen der Umsetzung des* auf der Seite des Darlehensvertrags *unterzeichneten* Absicherungsstrategiebriefs *unterzeichnet wurden* . Aus Vorsicht gelten diese Anleihen nicht als geeignet, um vom oben genannten Substitutesteuersystem zu profitieren. In der Praxis *sind Absicherungsverträge daher meist nur durch persönliche Bürgen, Pfändigkeiten auf Aktien oder Forderungen sowie Abtretungen von Forderungen als Sicherheit gesichert*.

Abschließend ist hervorzuheben, das durch das Gesetzgebungsdekret

---

[26] Bezüglich der steuerlichen Behandlung jeder von Banken üblicherweise erworbenen Garantien zur Unterstützung von Krediten im Immobiliensektor sowie zu den Anforderungen und Verfahren für den Vorteil der im Präsidialdekret 601/1973 genannten Ersatzsteuer siehe bitte Kapitel 19.

170/2004 zum Thema "Finanzbürgen" eingerichtet wurde[27], dessen Hauptziel es ist, die Durchsetzung der Garantie durch den gesicherten Gläubiger zu erleichtern, sowohl durch die Festlegung einiger Ausnahmen von den gewöhnlichen Regeln als auch durch die Erlaubnis der Durchsetzung "*auch im Fall der Einleitung eines Reorganisations- oder Liquidationsverfahrens"* des Bürgen. Wenn die vom Kreditnehmer angebotenen Garantien in den Anwendungsbereich dieses Dekrets fallen (eine Überprüfung ist im Falle einer Pfand oder Abtretung als Sicherheit für Finanzinstrumente, Kredite und Bargeld angemessen) und die sonstigen im Dekret selbst vorgesehenen Bedingungen erfüllt sind, können die Banken und ihre Berater den Bürgschaftsvertrag ausdrücklich als "finanzielle Bürgschaft" qualifizieren, *z. B.* Gesetzesdekret 170/2004 und einigen sich auf einige spezifische Vereinbarungen zur Durchsetzung der Garantie, die darauf abzielen, deren zügige Umsetzung im Falle eines Ausfalls der abgedeckten Verpflichtungen zu ermöglichen.

In den folgenden Absätzen werden die wichtigsten Garantien zur Unterstützung von Finanzierungstransaktionen im Immobilienbereich analysiert.

18.6.2 Sicherheiten

Die absolute Garantie par excellence im Immobiliensektor ist die Hypothek. Obwohl die Vollstreckung der Hypothek zwangsläufig den gerichtlichen Weg erfordert (im Gegensatz zur Pfandhypothek) und die Hypothekengarantie eine durchschnittliche Realisierungszeit von 3 bis 4 Jahren hat, verlangen die Kreditbanken stets als Garantie für das Darlehen die Gewährung der Hypothek durch den Kreditnehmer oder eine dritte Partei auf ein oder mehrere Immobilienvermögen, die der Gesamtinvestition oder dem Erwerb unterliegen oder einfach vom Kreditnehmer gehalten werden. Darüber hinaus hat die Hypothek nicht nur eine Bürgschaftsfunktion, sondern wirkt durch die Zuweisung eines "Vorkaufsrechts" an den Hypothekengläubiger, wie *weiter unten näher beschrieben*, auch als Abschreckung gegenüber Durchsetzungsmaßnahmen Dritter auf die verpfändeten Vermögenswerte.

Die Hypothek unterliegt den Artikeln 2808 ff. des Zivilgesetzbuchs. Die Artikel 2821 ff. desselben Gesetzes regeln den Fall der freiwilligen

---

[27] Gesetzesdekret Nr. 170 vom 21. Mai 2004, *Umsetzung der Richtlinie 2002/47/EG über finanzielle Sicherheitenregelungen, wie sie von Zeit zu Zeit geändert und/oder ergänzt wird*.

Hypothek, die im Zusammenhang mit *Immobilienfinanzierungstransaktionen* verwendet wird (die anderen Varianten sind die rechtlichen und gerichtlichen Hypotheken).

Jede Art von Hypothek gibt dem Gläubiger das Recht, die Immobilie, die dem Pfandrecht unterliegt, zu enteignen (auch gegen den Drittkäufer), um seinen Anspruch zu erfüllen und mit Vorzug gegenüber anderen konkurrierenden Gläubigern auf die aus dem Enteignungsverfahren resultierenden Erlöse zufrieden zu sein.

Die Gewährung einer Hypothek muss unter Androhung der Nichtigkeit durch eine öffentliche Urkunde oder durch eine private Urkunde, die von einem Notar beglaubigt wird, auch durch eine einseitige Urkunde, erfolgen. Die Hypothek muss für die Zwecke ihrer gültigen Einrichtung in den zuständigen Grundbuchregistern registriert sein; In der Hypothekenurkunde und im Registrierungsschein müssen die gebundenen Vermögenswerte und der maximal garantierte Betrag detailliert angegeben werden.

Die Hypothek kann durch unbewegliches Eigentum oder durch andere Rechte in rem über unbewegliches Eigentum befestigt sein, wie etwa Nutz- und Grundrechte. Es sollte beachtet werden, dass die Hypothek weder den Verlust des Besitzes noch die Übertragung des Eigentums an den Hypothekengläubiger bedeutet: Besitz und Eigentum bleiben tatsächlich beim Stifter.

In der Verhandlungspraxis wird die Hypothek, die beispielsweise ein Darlehen von 10 Millionen Euro garantiert, in der Regel für einen maximal garantierten Betrag von 20 Millionen Euro festgelegt und verbucht, davon 10 Millionen Euro für den "Hauptteil" und 10 Millionen Euro für "Zinsen und andere Kreditzubehör".

Die andere bei Immobilienfinanzierungstransaktionen weit verbreitete reale Garantie ist das Pfand, das durch die Artikel 2784 ff. des Zivilgesetzbuchs geregelt ist. Wie bei der Hypothek kann das Pfand vom gesicherten Schuldner gebildet werden (*d. h.* dem Kreditnehmer des Darlehens) oder von Dritten (z. B. den Aktionären oder Anteilseignern *des Kreditnehmers*); Die Pfandgarantie gibt dem Gläubiger außerdem das Recht, mit Vorkauf auf das als Pfand erhaltene Produkt bezahlt zu werden.

Im Gegensatz zur Hypothek kann das Pfand jedoch auch in privater Form durchgesetzt werden (Art. 2797 des Zivilgesetzbuchs); Außerdem fällt das Pfand, auch aufgrund seines Zwecks und der Art der beteiligten Parteien, in den Anwendungsbereich des Gesetzesdekrets Nr. 170/2004 wird die Durchsetzung der Pfandgarantie noch einfacher und schneller zum Vorteil der Kreditinstitute sein.

Das Pfand wird zunächst verwendet, um eine reale Garantie für das Aktienkapital des Kreditnehmers darzustellen. Auf diese Weise erwerben die Kreditbanken, auch angesichts der Möglichkeit, die Stimmrechte in Bezug auf die verpfändeten Aktionen auszuüben, ein Instrument potenzieller Kontrolle über ihre Hauptpartei und *rüsten sich insbesondere im Zusammenhang mit* Portfoliofinanzierungstransaktionen mit einem schnelleren *Ausstiegsmechanismus* aus, wenn pathologische Szenarien auftreten (der Ausstieg) tatsächlich kann dies nur erfolgen, indem das Pfand auf das Aktienkapital des *Kreditnehmers* durchgesetzt wird, anstatt durch die Durchsetzung aller Hypotheken, die auf die Vermögenswerte desselben Besitzers bestehen).

Im Immobilienbereich besteht der Kreditnehmer oft in Form der Gesellschaft mit beschränkter Haftung oder der Aktiengesellschaft. Im Fall eines Pfands auf Aktien von S.r.l. wird der Pfandvertrag – aufgrund der Verpflichtungen nach der gesetzlich vorgeschriebenen Regelung – normalerweise in Form einer notariell beglaubigten privaten Urkunde abgeschlossen. Ebenfalls für Zwecke der Vorkaufsstellung muss der Vertrag innerhalb von 30 Tagen vom ihn beglaubigenden Notar beim Amt des Gesellschaftsregisters eingereicht werden, in dessen Bezirk sich der eingetragene Sitz der Gesellschaft befindet, deren Aktien gesichert sind. Falls das genannte Unternehmen ein Aktionärsregister besitzt, ist es üblich, als zusätzliche Formalität, aber angesichts einiger jüngster regulatorischer Änderungen, die nicht mehr zwingend sind, zu verlangen, dass das Pfand im Aktionärsregister eingetragen wird, oft nach einer Formel, die in einem Anhang zum Pfandvertrag enthalten ist.

Im Fall eines Pfandvertrags auf Aktien von S.p.A. kann der Pfandvertrag auch durch den Austausch zwischen Angebot und Annahme abgeschlossen werden (die Unterzeichnung in Form einer beglaubigten Privaturkunde ist offensichtlich möglich, und tatsächlich ist es, sofern keine steuerlichen Kontraindikationen vorliegen, die bevorzugte Option der Banken und ihrer Berater). Entscheidend für die Zwecke der Vorkaufsregelung ist, dass die Pfand, wie es im dritten Absatz des Artikels 2787 des Zivilgesetzbuches verlangt wird, das Ergebnis einer "*Urkunde mit einem bestimmten Datum, die eine ausreichende Angabe des Kredits und der Sache enthält*" ist. Dieses Ziel kann auch erreicht werden, wenn der Pfandvertrag, wie man im Fachjargon sagt, "durch Austausch von Korrespondenz" abgeschlossen wird, vorausgesetzt, das Datum des Vertragsabschlusses ist absolut sicher. In der Praxis gibt es viele Werkzeuge, um die Anforderungen des "bestimmten Datums" zu erfüllen; Zu den häufigsten gehört die Erstellung einer beglaubigten Kopie der

Annahme (vom Stifter unterschrieben) des Pfandvorschlags durch einen Notar oder das digitale Anbringen eines bestimmten Datums über qualifizierte Online-Dienste, die von AgID-akkreditierten Zertifizierern verwaltet werden und der entsprechenden Urkunde einen Zeitstempel verleihen.

Im Hinblick auf eingetragene Aktien, die durch Aktienzertifikate vertreten sind, also der häufigste Fall im Immobiliensektor, dessen Qualifikation als "Finanzinstrumente" gemäß dem Gesetzesdekret 170/2004 zweifelhaft ist (im Gegensatz zu Aktien börsennotierter Unternehmen, die sicherlich in den Anwendungsbereich des genannten Dekrets fallen), kann das Pfand auf zwei alternative Arten konstituiert werden: Bestätigung der Aktienurkunde mit der Unterschrift des Stifters (oder seines Vertreters), beglaubigt durch einen Notar, und anschließende Übergabe der Sicherheit an den Pfandnehmer (oder dessen Vertreter); d. h. eine Anmerkung der Pfand sowohl auf der Aktienurkunde als auch im Aktionärsregister des Unternehmens, in beiden Fällen durch einen Direktor des Unternehmens, dessen Aktien der Bürgschaft unterliegen. Es sei daran erinnert, dass selbst im zweiten Fall für die Zwecke des Vorkaufs – gemäß dem zweiten Absatz des Artikels 2787 des Zivilgesetzbuches – die Zertifikate, die die verpfändeten Aktien repräsentieren, in den Besitz des verpfändeten Gläubigers oder eines von den Parteien benannten Dritten übergeben werden (bei syndizierten Darlehen ist der Verwahrer der Zertifikate typischerweise der *Sicherungsagent*).

Im Falle eines Pfandpfands von Aktien oder Quoten liegen das Stimmrecht und das Recht auf Dividendenannahme, sofern nicht anders vereinbart, gemäß dem ersten Absatz von Artikel 2352 bzw. Artikel 2791 des Zivilgesetzbuches beim Pfand. In der Praxis weichen die Parteien ausdrücklich von diesen Bestimmungen ab und legen fest, dass der Erlöser die ausschließliche Legitimität zur Ausübung beider Rechte bis zum Eintritt eines bedeutenden Ereignisses oder in einigen Fällen bis ein Antrag auf Zahlung der garantierten Beträge gestellt wird (*deklarierter Zahlungsausfall*).

Eine besondere Situation tritt auf, in der der *Kreditnehmer* ein Immobilien-AIF ist. Das Verpfänden von Fondsanteilen ist oft Gegenstand hitziger Verhandlungen zwischen den Kreditbanken und den Investoren, die die Anteile besitzen. Auch aus diesem Grund ist diese Garantie, die die Rechtpraxis normalerweise als Pfand auf Kredite gilt[28], auf dem

[28] Cass. Zivilisation, Sec. I, Urteil Nr. 28900 vom 27. Dezember 2011; jünger, im gleichen Sinne, Cass. civ., Abschnitt VI, Anordnung Nr. 11177 vom 11. Juni 2020.

italienischen Markt nicht besonders verbreitet. Stattdessen erwerben die Kreditinstitute, um im *Falle eines Zahlungsausfalls* ein schnelles *Ausstiegsinstrument* zu erhalten, ein Pfand auf das gesamte Aktienkapital des Fahrzeugs, italienisch oder ausländisch, das die Anteile des Fonds/Kreditnehmers des garantierten Darlehens hält. Eine weitere Art von Pfand, die bei Immobilientransaktionen häufig erforderlich ist, ist das Pfand auf Girokonten, die der Kreditnehmer bei der Kreditbank oder bei anderen Banken eröffnet hat (im Fall von *Kreditnehmern* in Form eines Immobilien-AIF ist die betreffende Bank die "Verwahrerbank" des Fonds).

Diese Garantie wird normalerweise als "Pfand auf Forderungen" bezeichnet. Daher ist es für Zwecke der Vorkaufsstellung auch erforderlich, die Pfand an die Bank, bei der das Konto eröffnet wird, oder die Annahme der Pfand durch dieselbe Bank, in beiden Fällen mit einer Urkunde mit einem bestimmten Datum (Artikel 2800 des Zivilgesetzbuchs) zu melden. Andererseits ist die Qualifikation der "Pfand auf Forderungen aus laufenden Konten" als finanzielle Garantie gemäß Gesetzesdekret Nr. 170/2004 (die Analyse muss fallweise durchgeführt werden, und als Vorsichtsmaßnahme kann die Garantie auch gemäß den Bestimmungen des Zivilgesetzbuches festgelegt werden).

Im Falle eines Pfands auf Forderungen hätte der Pfandnehmer Anspruch auf die Verwaltung des Leistungskontos (Artikel 2802 und 2803 des Zivilgesetzbuchs). In der Praxis bleibt der Betrieb der Konten jedoch, mit sehr seltenen Ausnahmen (zum Beispiel bei sogenannten "Reservekonten"), bis zu einem Zahlungsausfall in den Händen des Kreditnehmers, um die gewöhnliche Geschäftstätigkeit des Kreditnehmers nicht zu gefährden oder zu verlangsamen[29].

Da der Kreditstand des Kontos variieren und sich tatsächlich oft von Tag zu Tag ändert, insbesondere bei sogenannten "Betriebskonten", verlangt die Pfandurkunde in der Regel, dass der Stifter die Verwahrerbank regelmäßig schriftlich mit einem bestimmten Datum über die Fortsetzung der Bürgschaft unter ausdrücklichem Bezug auf den Kontostand am Tag der Benachrichtigung informiert.

---

[29] Was beschrieben wurde, wird durch ein Mandat mit Vertretung erreicht, das von den pfändigen Gläubigern dem Settlor übertragen wird. Für die gesamte Dauer dieses Mandats, das bei Eintritt eines pathologischen Ereignisses widerrufen wird, hat der Erlöser das Recht, gemäß den im Darlehensvertrag festgelegten Vereinbarungen alle Überweisungen und sonstigen Banktransaktionen seiner Wahl in Bezug auf das Girokonto durchzuführen.

18.6.3 Der Marciano-Pakt

Mit dem Gesetzesdekret 59/2016 (dem sogenannten "Bankdekret", das in Gesetz 119/2016 umgewandelt wurde) wurde eine neue Rechtsinstitution in unser Rechtssystem eingeführt: die Finanzierung von Unternehmen, die durch die Übertragung von Immobilien garantiert werden, unter bedingten Bedingungen, geregelt durch Artikel 48-bis des TUB.

Der zentrale Kern dieser Institution stellt die Möglichkeit dar, dass Kreditnehmer und Kreditgeber als Bürgschaft für ein Darlehen die Eigentumsübertragung eines Immobilienvermögens (oder eines anderen Immobilienrechts) vereinbaren, vorbehaltlich des Zahlungsausfalls des Kreditnehmers gemäß den in Artikel 48 Absatz des Formulars und Zeiten festgelegten Formularen und Zeiten *des TUB*. Die oben genannte Vereinbarung, die eine Form der "*Zwangsvollstreckung" darstellt, die* abgestimmt ist und daher nicht im Widerspruch zum Verbot von Kommissariatverträgen gemäß Artikel 2744 des Zivilgesetzbuchs steht, wird als "Marciano-Vereinbarung" definiert, weil: (i) vor der Übertragung das unbewegliche Eigentum (oder das Grundrecht) Gegenstand einer Schätzung durch einen bestellten Sachverwalter ist gerichtlich; und (ii) der Gläubiger verpflichtet ist, dem Kreditnehmer oder dem Bürgen Dritter jeglichen Überschuss zwischen dem geschätzten Wert des vertragsabhängigen Vermögenswerts (oder Rechts) einerseits und dem Gesamtbetrag der durch Zahlungsausfälle und Übertragungskosten verursachten Forderungen andererseits zurückzuzahlen.

Das unbewegliche Eigentum oder das Grundrecht kann dem Kreditnehmer selbst oder Dritten gehören. Wichtig ist, dass der Kreditnehmer ein Unternehmen ist, mit der Konsequenz, dass er scheinbar vom Anwendungsbereich der Technik ausgeschlossen ist. 48-bis des TUB die Kredite, die zugunsten von Immobilien-AIFs ausgezahlt werden, sofern sie nicht als "Unternehmen" gelten.[30] Auf der aktiven Seite der Beziehung verlangt die betreffende Regel, dass der Kreditgeber gemäß dem Darlehensvertrag eine Bank oder eine andere Stelle ist, die gemäß dem Art. befugt ist, der Öffentlichkeit Kredite zu vergeben. 106 aus der WANNE. Nach einer wörtlichen und restriktiven Auslegung der Regel scheinen

[30] Der Gerichtshof von Mailand (Abschnitt II Civ.) sprach sich für die Qualifikation von Immobilien-AIFs als Unternehmen und damit für die Anwendbarkeit bestimmter Vorschriften zur Insolvenz auf dieselben Fonds aus, wobei das Dekret zur Genehmigung der Umstrukturierungsvereinbarung *gemäß* Artikel 182-bis bezüglich des "Aster"-Fonds, verwaltet von Vegagest SGR S.p.A.

Kreditfonds daher ausgeschlossen zu sein, deren Regelung, wie unten zu sehen ist, im TUF enthalten ist.

Es gibt keine Definition von "Finanzierung"; folglich erscheint es legitim zu schließen, dass jede Art von Finanzierungsoperation, unabhängig von ihrer Dauer und ihren Merkmalen, vom Marciano-Pakt profitieren kann, der zum Zeitpunkt des Darlehensvertrags oder sogar für zum Zeitpunkt des Inkrafttreten der neuen Regeln laufenden Verträge festgelegt werden kann, durch notarielle Urkunde bei der späteren Änderung der Vertragsbedingungen (da sich die betreffende Bestimmung auf "Darlehensverträge" bezieht, muss ausgeschlossen werden, dass auch *Absicherungsverträge*, die mit dem durch das Marciano-Abkommen garantiert sind, von diesem neuen Kreditschutzinstrument profitieren können). Wenn das Darlehen bereits durch eine Hypothek besichert ist, gilt die Marciano-Vereinbarung nach der Registrierung über die nach der Hypothekenregistrierung vorgenommenen Transkriptionen und Registrierungen.

Es ist noch zu früh, um eine endgültige Schlussfolgerung über den Erfolg dieser neuen Institution hinsichtlich ihrer Verbreitung und ihres konkreten Einsatzes bei Immobilienfinanzierungstransaktionen zu ziehen. Es sollte beachtet werden, dass dies ein zusätzliches Mittel ist, das Kreditgeber:innen im Vergleich zu den üblichen Garantien haben, insbesondere der Hypothek, die zur Unterstützung der Finanzierung aufgenommen werden kann. Es sollte auch betont werden, dass der Marciano-Pakt kein verpflichtender Weg ist: Kreditgeber:innen können sich entscheiden, dieses Instrument nicht zu nutzen (ohne das Verfahren zur Ernennung des Experten zu aktivieren) und trotz aller Einschränkungen dieser Option den traditionellen Weg des Durchsetzungsverfahrens zu wählen, vor allem wegen der bekannten Nicht-Schnelligkeit von Immobilienausübungen in Italien.

Abschließend ist es notwendig, bei der Ausarbeitung des Marciano-Pakts auf eine kleine Vorsichtsmaßnahme hinzuweisen, um die Kreditgeber zu schützen: Es ist angemessen ausdrücklich klarzustellen, dass die Vereinbarung keinen abschließenden und endgültigen Wert hat, d. h. dass der Kreditgeber im Falle eines unzureichenden Wertes des Vermögenswerts oder Rechts bezüglich der in Verzug stehenden Schulden die Möglichkeit eines Handelns unverändert behält, in den Formen und an den Orten, die er für angemessen hält, für die Rückgewinnung seines Restguthabens.

18.6.4 Persönliche Garantien

Die Bürgschaft[31] ist eine der häufigsten persönlichen Garantien bei *Immobilienfinanzierungstransaktionen*. Sie wird von einer anderen Person als dem Kreditnehmer gewährt, typischerweise von einem Partner oder einem anderen Mitglied derselben Unternehmensgruppe oder einer Bank, hauptsächlich um die Erfüllung der Verpflichtungen des Kreditnehmers gemäß dem Darlehensvertrag und den damit verbundenen Handlungen sicherzustellen.

In der Regel wird die Bürgschaft ohne das sogenannte "*beneficium excussionis" geleistet*, sodass der Gläubiger im Falle der Nichteinhaltung der gesicherten Verpflichtung direkt den Bürgen kontaktieren kann, ohne vorher mit der Durchsetzung des Hauptschuldners fortfahren zu müssen (Artikel 1944, zweiter Absatz des Zivilgesetzbuches).

In der Praxis neigen Kreditgeber selbst im Immobiliensektor dazu, eine andere Garantie persönlicher, aber untypischer Natur zu bevorzugen, da diese im Zivilgesetzbuch nicht geregelt ist: die sogenannte "autonome Garantie auf Erstbedarf, ohne Ausnahme".

Diese Garantie wird in der Regel auch von den Partnern des Kreditnehmers (*Muttergesellschaftsgarantie*) oder von anderen Parteien seiner Gruppe oder von Banken bereitgestellt. Hier jedoch hat die vom Bürgen im Interesse des Hauptschuldners und zugunsten dessen Gläubiger eingegangen Zusicherung, eine bestimmte Geldsumme gegen die einfache Forderung des Gläubigers auf die gesicherte Verpflichtung zu zahlen, unabhängig vom Bestehen oder der Gültigkeit dieser Verpflichtung und nahezu unabhängig vom Zahlungsausfall des Gläubigers, einen deutlich stärkeren Inhalt als die Bürgschaft. Die einzige Ausnahme, die der Bürge gegen den Antrag des Gläubigers vorbringen kann, ist tatsächlich das sogenannte "*exceptio doli generalis*", das darin besteht, den Antrag auf Erfüllung auf Grundlage bestimmter Beweise als eindeutig missbräuchlich oder betrügerisch zu klassifizieren.

Die autonome Bürgschaft unterscheidet sich nach Rechtsprechung[32] von der Bürgschaft:

a. da sie unabhängig von der garantierten Verpflichtung ist, angesichts der nebensächlichen Natur der Garantie[33];

---

[31] Die Bürgschaft wird durch die Artikel 1936 ff. des Zivilgesetzbuchs geregelt.

[32] Cass. Zivilisation, SS. UU., Urteil Nr. 3947 vom 18. Februar 2010.

[33] Siehe *unter anderem* Cass. civ., Abschnitt III, Urteil Nr. 4717 vom 19. Februar 2019, zu dem Cass. civ., Abschnitt I, Urteil Nr. 14945 vom 4. Juni 2025.

b. da die Funktion der betreffenden Bürgschaft darin besteht, den Gläubiger im Allgemeinen von den Folgen des Zahlungsversäumnisses seines Schuldners zu schützen, während die Bürgschaft eng mit der garantierten Verpflichtung verbunden ist; e
c. Denn die konkrete Ursache der Garantie auf Erstforderung ist die Übertragung eines wirtschaftlichen Risikos, während die Bürgschaft ihre Ursache in der Garantie der genauen Erfüllung einer garantierten Verpflichtung findet.

Unter den persönlichen Garantien finden wir auch die Patronatsbriefe, die in ihren verschiedenen Deklinationen ("schwach" oder "stark") als untypische persönliche Garantien gelten. Im Kontext der Immobilienfinanzierung ist die Verwendung von Komfortbriefen nicht häufig; Das heißt aber nicht, dass *Kreditgeber:innen* bei einigen "Unternehmens"-*Finanzierungstransaktionen oder im Zusammenhang mit Krediten an Unternehmen oder Fonds, die finanzielle Krisen darstellen können,* manchmal die Ausstellung von *Komfortschreiben* an die Muttergesellschaft oder *die Kapitalsponsoren* verlangen.

Wenn die persönliche Bürgschaft nach italienischem Recht geregelt wird oder von einer italienischen Einheit ausgegeben wird und auch zukünftige Schulden abdeckt, muss im Vertragstext (*gemäß* Artikel 1938 des Zivilgesetzbuchs) ein Höchstwert der Bürgschaft enthalten sein, eine Grenze, die üblicherweise auf 150 % oder 200 % des Kapitalbetrags des garantierten Darlehens festgelegt wird. Darüber hinaus müssen Kreditgeber und ihre Berater für die Gültigkeit und Wirksamkeit der Garantie etwaige Ausschlüsse innerhalb der gedeckten Anleihen prüfen, um keine verbindlichen Regeln zu verletzen, wie etwa die Regeln zur Einhaltung der Garantie mit dem Interesse und dem Unternehmenszweck des Bürgens (*Unternehmensvorteil*) sowie zum Verbot finanzieller Unterstützung.

18.6.5 Weitere Garantien

Eine der am weitesten verbreiteten untypischen Garantien in der Immobilienfinanzierung ist zweifellos die Abtretung von Forderungen zu Sicherheiten.

Die Abtretung von Forderungen als Sicherheit ist eine Vereinbarung, bei der der Inhaber eines finanziellen Anspruchs (normalerweise der Kreditnehmer oder ein Partner desselben oder einer anderen Person, die ein Interesse an der Sicherung der Schulden des Kreditnehmers hat) diesen Anspruch an die Kreditgeber abtritt, In der Regel dient der Sicherung der

Verpflichtungen des Kreditnehmers aus dem Darlehensvertrag und den zugehörigen Urkunden. Um die Abtretung gegen den abgetretenen Schuldner und Dritte (Artikel 1264 und 1265 des Zivilgesetzbuches) durchsetzbar zu machen, ist es notwendig, dass der abgetretene Schuldner die Abtretung akzeptiert oder Empfänger einer Mitteilung über die Übertragung des Kredits ist, in jedem Fall mit einer Urkunde mit einem bestimmten Datum (*d. h.* Zustellung durch einen Gerichtsvollzieher oder auf andere gleichwertige Weise, die gesetzlich vorsieht oder durch Verhandlungspraxis geschaffen wird, wie etwa eine beglaubigte Kopie der Zustellung oder die Annahme durch einen Notar).

Damit eine Forderung übertragen werden kann, ist es notwendig, dass die Abtretung vertraglich zulässig ist, d. h. dass der Vertrag, der zu den übertragenen Forderungen führt, keine ausdrücklichen Verbote der Übertragbarkeit enthält und der Abtretungsinhaber Eigentum an der subjektiven Position besitzt, die zu übertragen ist. Der Kredit muss ebenfalls verfügbar sein, d. h. nicht in die Kategorie der Rechte fallen, die weder ihrer Natur noch gesetzlich nicht verfügbar sind. Schließlich ist die volle *Erga-omnes-Wirksamkeit* der Abtretung in Bezug auf zukünftige Forderungen (d. h. solche, die nach der Unterzeichnung der Abtretungsurkunde entstehen) nur gewährleistet, wenn zum Zeitpunkt des Entstehens der Forderungen im rechtlichen Sinne eine ausdrückliche Anerkennungserklärung der Parteien unterliegen und vor allem die Informationsaktivitäten (Mitteilung oder Annahme) bezüglich des abgetretenen Schuldners wiederholt werden.

Bezüglich der Unterzeichnungsmethoden des Vertrags zur Abtretung von Forderungen als Sicherheit gilt mit seltenen Ausnahmen (zum Beispiel Verträge zur Abtretung von Forderungen als Sicherheit durch die öffentliche Verwaltung, die in Form einer öffentlichen Urkunde oder einer beglaubigten privaten Urkunde unterzeichnet werden sollen), *das oben* Gesagte zum Pfandvertrag auf Aktien – *mutatis mutandis*. Die mögliche Qualifikation des Verkaufs als "finanzielle Garantie" *gemäß* Gesetzesdekret 170/2004 hängt stattdessen von einer Fall-zu-Fall-Analyse des Falls und der beteiligten Parteien ab.

Im Zusammenhang mit Immobilienfinanzierungstransaktionen ergeben sich im Kontext von *Immobilienfinanzierungstransaktionen* üblicherweise die Forderungen, die zu Sicherheitszwecken abgetreten werden können, aus:

a. Versicherungspolicen im Immobilienbereich: Die Ansprüche aus den Versicherungsschädigungen, die dem Versicherten zustehenden (die in der Regel mit dem Kreditnehmer zusammenfallen), werden

gegen Schäden an der Immobilie oder den Gebäuden angerechnet, die im Rahmen der gesamten Immobilientransaktion betroffen sind. Es wird üblicherweise davon ausgegangen, dass vor dem Eintritt eines *Zahlungsversäumnisses* oder wenn die Beträge nicht höher als ein vorbestimmter Betrag sind, die Eintreibung der Entschädigungen vom Überträger als Vertreter des Erwerbers durchgeführt wird und dass die zugehörigen Beträge nicht für die vorzeitige Rückzahlung des Darlehens bestimmt sind, wenn sie (innerhalb von 6 oder 12 Monaten oder einer anderen im Darlehensvertrag enthaltenen Laufzeit) zur Wiederherstellung des beschädigten Vermögenswerts verwendet werden. Es ist üblich, dass die Policenquelle der zugewiesenen Forderungen an die sogenannte "Klausel/Anhang der Einschränkung" gebunden wird, wonach der Versicherer erklärt und zustimmt, die Police zugunsten der Kreditbank zu binden sowie eine Reihe spezifischer Verpflichtungen zu übernehmen[34]. Es sei darauf hingewiesen, dass die oben genannte Klausel aus der Einführung angelsächsischer Verhandlungsmodelle (bekannt als die "*Verlustempfängerklausel") stammt* und dass sie nicht ausreicht, um eine Garantie zugunsten der Kreditgeber zu schaffen, es sei denn, sie steht im Zusammenhang mit einer Abtretung von Versicherungsschädigungen als Garantie, die gegen die Versicherungsgesellschaft gemäß den Bestimmungen des Zivilgesetzbuchs durchsetzbar gemacht wird;

b. Kauf- und Verkaufsverträge betreffend Immobilien, Aktien/Quoten von Unternehmen oder Aktien von Immobilien-AIFs: Forderungen, die sich aus Entschädigungs- oder Entschädigungsklauseln ergeben, die dem Käufer zustehen, werden übertragen. Der abgetretene Schuldner kann der Verkäufer oder eine Bank oder Versicherung sein, die die Zusicherungen und Garantien des

[34] Zu den bedeutendsten Verpflichtungen, die der Versicherer gemäß der verbindlichen Klausel übernimmt, heben wir beispielsweise die Verpflichtungen hervor, diese Verpflichtung unverändert in jede der neuen Policen, die die ursprüngliche ersetzen, einzubeziehen, um jegliche Haftung der Kreditbank in Bezug auf Prämienzahlungen gemäß der Police selbst auszuschließen, Keine Änderungen an den Bedingungen der Police vorzunehmen (z. B. Erhöhung der Selbstbeteiligungen, Ausschlüsse oder Ausnahmen) und die Bank über Ansprüche oder Nichtzahlungen des Versicherten zu informieren.

Verkäufers im Übernahmevertrag garantiert hat;

c. Mietverträge: Die durch die dem Übertrager/Leasing geschuldeten Forderungen werden abgetreten, mit dem Hinweis auf die Verpflichtung, die Abtretungen bezüglich Mieten über einen Zeitraum von mehr als drei Jahren *gemäß* Artikel 2643 des Zivilgesetzbuchs fälligen Mieten zu registrieren;
d. Aktionärs- oder Konzernkredite: In der Regel sind die Empfänger in diesem Fall die Aktionäre des Kreditnehmers oder anderer Subjekte der Unternehmensgruppe, zu der der Kreditnehmer gehört. Wenn die Verträge, die solche Ansprüche hervorrufen, durch das Recht eines anderen Landes (z. B. englisches oder luxemburgisches Recht) geregelt sind, werden die Abtretungsurkunde und die damit verbundenen Formalitäten durch dieses Recht geregelt;
e. Verträge von größerer Bedeutung: Die Forderungen der Auftraggeber (die in der Regel mit dem Auftragnehmer zusammenfallen) werden den Auftragnehmern übertragen, die die von den Auftragnehmern finanzierten Arbeiten tatsächlich ausführen werden;
f. Mehrwertsteuererstattung; e
g. *Absicherungsverträge*, die im Zusammenhang mit dem gesicherten Darlehen abgeschlossen werden (bei *Absicherungsverträgen* nach englischem Recht unterliegen die *Abtretungsurkunde und die damit verbundenen Formalitäten* demselben Recht).

Unter den Vereinbarungen, die üblicherweise zwischen Kreditgeber und Kreditnehmer geschlossen werden, während ein Darlehensvertrag festgelegt wird, gibt es einige, die zwar keine Garantien im eigentlichen Sinne des Begriffs darstellen, aber tatsächlich eine zusätzliche und ergänzende Kreditgarantiefunktion im Vergleich zu den verschiedenen in den vorherigen Absätzen beschriebenen Garantien übernehmen. Dies bezieht sich insbesondere auf:

a. die "*Eigenkapitalbeitragsvereinbarung*", die die Zeiten, Bedingungen und Methoden für die Zahlung des verbleibenden *Eigenkapitals* des Immobilienprojekts durch die Förderer regelt; und
b. die Vereinbarung über die Unterordnung von Aktionärs- oder Konzerndarlehen[35] (sogenannte "*Subordination Deed*"), wonach die

[35] Für Aktionärs- und Konzernkredite siehe unten Absatz 18.11.

Kreditwürdigkeit der Bank an den Kreditnehmer vertraglich von der der Aktionäre des *Kreditnehmers* (oder anderer Parteien derselben Unternehmensgruppe) an dieselbe Partei vorausgegangen wird.

18.7. Anleihen und Schuldverschreibungen

Eine Möglichkeit, finanzielle Mittel zu Konditionen zu beschaffen, die manchmal vorteilhafter sind als Bankkredite, ist die Ausgabe und Platzierung von Anleihen oder Schuldpapieren, die beide eine Barbeitrag darstellen und dem Inhaber lediglich Erbsrechte zuschreiben (in der einfachsten Form das Recht auf Rückzahlung des Kapitals plus Zinssatz). Inhaber von Anleihen und Schuldverschreibungen, die das geschäftliche Risiko übernehmen, erhalten tatsächlich keine administrativen Rechte; Andererseits hat die Erstattung ihres Beitrags und der Zinsen Vorrang vor der Vergütung des von den Aktionären beigesteuerten Kapitals.

Die Ausgabe von Anleihen und Schuldpapieren kann beispielsweise als Mittel zur Finanzierung eines Immobilienprojekts genutzt werden, indem finanzielle Mittel an das für die Entwicklung des Projekts zuständige Sonderzweckvehikel bereitgestellt werden. Alternativ kann das Anleihe-Instrument unter anderem verwendet werden, um einer im Immobiliensektor tätigen Muttergesellschaft die Refinanzierung ihrer Schulden zu ermöglichen, möglicherweise zu besseren Bedingungen als die vom Bankkanal angebotenen Verhältnisse. In der Praxis ist dies die gebräuchlichste Verwendung von Anleihen auf dem italienischen Immobilienmarkt. Mit Blick auf die Zukunft kann auch dank einiger jüngster Reformen im Steuerbereich ein Anstieg der Anleiheemissionen in Form von "*Mini-Anleihen*", die von italienischen oder ausländischen institutionellen Investoren im Rahmen von "*Private Placement*"-Transaktionen, zur Unterstützung spezifischer Immobilienprojekte oder zur Finanzierung oder Refinanzierung von Immobilienakquisitionen *unterschrieben* werden, nicht ausgeschlossen werdenverschiedener Art. In letzter Zeit hat die Nutzung von Anleihen auf dem Immobilienmarkt zugenommen, mit einer wachsenden Rolle für grüne Anleihen oder "GSS-Anleihen" zur Finanzierung nachhaltiger Projekte und Immobilienverbriefungen.

Das Zivilgesetzbuch sieht die Möglichkeit vor, dass Aktiengesellschaften (einschließlich SIIQs und SIINQs) sowie Gesellschaften mit beschränkter Haftung Anleihen bzw. Schuldverschreibungen ausgeben können, legt jedoch einige Grenzen fest.

Insbesondere für Aktiengesellschaften gilt Artikel 2412 des

Zivilgesetzbuchs[36]:

a. legt eine quantitative Obergrenze für die Emission von Anleihen fest, die dem Doppelten der Summe von (1) Aktienkapital aus der letzten Registrierung gemäß Artikel 2444, erster Absatz des Zivilgesetzbuchs, (2) der gesetzlichen Reserve und (3) verfügbaren Rücklagen der Gesellschaft entspricht, wie sie sich aus den zuletzt genehmigten Jahresabschlüssen ergeben; e
b. schreibt vor, dass über diese Grenze hinaus die überschüssigen Anleihen nur von professionellen Investoren unterworfen werden dürfen, die einer prudentiven Aufsicht unterliegen, und anschließend nur noch an professionelle Anleger übertragen werden dürfen (da im Falle einer Übertragung an andere Parteien als diese der Verkäufer für die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens gegenüber dem Käufer haftbar ist).

Folgende Werte sind von der oben genannten Emissionsgrenze ausgeschlossen:

a. Anleihen, die auch zum Zeitpunkt des Weiterverkaufs ausschließlich von professionellen Investoren gemäß besonderen Gesetzen unterschrieben werden sollen, sofern diese Bestimmung zu den Emissionsbedingungen gehört, oder die auf regulierten Märkten oder multilateralen Handelseinrichtungen (sogenannte "Multilaterale Handelseinrichtung" oder "MTF") notiert werden sollen;
b. Anleihen, die dem Inhaber das Recht geben, Aktien zu erwerben oder zu zeichnen; e
c. Anleihen, die durch eine Ersthypothek auf dem Unternehmen befindlichen Immobilien bezahlten, bis zu zwei Drittel des Wertes der Immobilien selbst (in diesem Zusammenhang sollte beachtet werden, dass bei Erfüllung der gesetzlich geforderten Bedingungen auch durch Hypothek besicherte Anleihen von den Steuervorteilen im Bereich der Ersatzsteuer gemäß dem Präsidialdekret 601/1973 profitieren können).

Es sei auch darauf hingewiesen, dass Aktiengesellschaften gemäß Artikel 2411 des Zivilgesetzbuchs nachgeordnete Anleihen ausgeben können, ebenfalls im Lichte dessen, was im Folgenden zum Thema *Mezzanin-*

[36] Zuletzt geändert durch Gesetz Nr. 21 vom 5. März 2024, veröffentlicht im Amtsblatt Nr. 60 vom 12. März 2024, das Interventionen zur Unterstützung der Wettbewerbsfähigkeit des Kapitals sowie eine Delegation an die Regierung zur organischen Reform der Bestimmungen zu den Kapitalmärkten enthält, die im konsolidierten Text des Gesetzesdekrets 58/1998 verwiesen sind, enthalten, und die Bestimmungen zu Gesellschaften, die im Zivilgesetzbuch enthalten sind, gelten ebenfalls für Emittente (das sogenannte Kapitalgesetz).

Finanzierung zu beachten ist. Die oben genannte Bestimmung im ersten Absatz sieht vor, dass das Recht der Anleihegläubiger auf die Rückgabe von Kapital und Zinsen ganz oder teilweise der Erfüllung der Rechte anderer Gläubiger der emittierenden Gesellschaft vorbehalten sein kann; Im zweiten Absatz wird hinzugefügt, dass Zeitpunkt und Höhe der Zinszahlung je nach objektiven Parametern, die auch die wirtschaftliche Leistung der empfangenden Gesellschaft betreffen, variieren können.

Was Gesellschaften mit beschränkter Haftung betrifft, so ist Kunst. Artikel 2483 des Zivilgesetzbuchs[37] bestimmt:

a. Die Gesellschaft hat das Recht, Schuldverschreibungen auszugeben, sofern sie in ihrer Gründungsurkunde vorgesehen ist;
b. Schuldverschreibungen dürfen nur von professionellen Investoren unterworfen werden, die einer Aufsicht unterliegen, die sie anschließend nur noch an andere professionelle Investoren oder an Personen, die auch Aktionäre des Unternehmens sind, übertragen dürfen (da sonst die Person, die die Schuldpapiere überträgt, für die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens gegenüber dem Käufer haftet). Die oben genannten Einschränkungen gelten nicht für Fälle, in denen Schuldverschreibungen ausschließlich von professionellen Investoren gemäß besonderen Gesetzen erworben werden sollen, sofern diese Bestimmung zu den Bedingungen der Emission gehört, ohne das Recht auf Änderung; e
c. Quantitative Emissionsgrenzen können zum Zeitpunkt der Gründungsurkunde durch private Autonomie festgelegt werden.

Die Ausgabe von Anleiheinstrumenten ist SICAFs hingegen durch ein ausdrückliches Verbot im TUF (Artikel 35-Quinquies, sechster Absatz) ausgeschlossen.

18.8. Verbriefungen

Dank der kontinuierlichen Reformen im Rechtssystem können Betreiber im Immobiliensektor nun von direkter Finanzierung durch Verbriefungsunternehmen gemäß Gesetz 130/1999 ("SPV") profitieren sowie Immobilienverbriefungstransaktionen im Zusammenhang mit dem direkten Immobilienkauf durch einen SPV durchführen.

Früher wurde die am weitesten verbreitete und im weiteren Sinne traditionelle Form der Verbriefungstransaktionen ausschließlich durch die

[37] Auch dies, zuletzt geändert durch das Kapitalgesetz, das in der vorherigen Notiz erwähnt wurde.

Übertragung eines Forderungsportfolios[38] durch eine Person, genannt "*Originator*" (und/oder Abtretor), auf ein ad hoc eingerichtetes Unternehmensvehikel, also das Unternehmen für die Verbriefung, z. B. das Unternehmen, durchgeführtGesetz 130/1999 (Empfänger). Der SPV sammelt in der ursprünglichen Struktur die für den Kauf der zugewiesenen Forderungen notwendigen Mittel durch die Ausgabe von Wertpapieren, die den zugewiesenen Forderungen zugrunde liegen (sogenannte "*asset-backed Securities*" oder "ABS"), die den Investoren in einer einzigen Tranche oder in mehreren Tranchen je nach Risikoprofil und damit der *Rangfolge* jeder Wertpapierkategorie untergebracht werden[39]. Jüngste regulatorische Änderungen (*d. h.* Artikel 1, Absatz 214, des Gesetzes Nr. 178 vom 30. Dezember 2020, das "Haushaltsgesetz 2021") schuf die Möglichkeit für SPVs, Verbriefungstransaktionen mit den Erlösen aus Krediten durchzuführen, die von Dritten (die für diese Tätigkeit in Italien befugt sind) gemäß den Bestimmungen des neuen Artikels 1, Buchstabe b) des Gesetzes 130/1999 ausgezahlt werden, und daher auch ohne die Ausgabe von ABS-Wertpapieren. Die Rückzahlung des ABS und/oder der vom SPV erhaltenen Darlehen, einschließlich der damit verbundenen Zinsen, erfolgt durch die Nutzung der aus den verbrieften Darlehen stammenden Zahlungsströme und ist vollständig und ausschließlich von der Realisierung der Kredite selbst abhängig (sogenannte "Cash Savings"). *begrenzte Möglichkeiten*).

---

[38] Die Wirksamkeit und Durchsetzbarkeit der gemäß Gesetz 130/1999 durchgeführten Abtretungen von Forderungen unterliegen spezifischen und anderen Vorschriften als jene, die für Abtretungen im Zivilgesetzbuch vorgesehen sind. Insbesondere: (i) solche Abtretungen der Forderungen werden gegen die abgetretenen Schuldner und Dritte durch Veröffentlichung im Amtsblatt und Registrierung der Mitteilung über die Abtretung im Unternehmensregister durchsetzbar (gemäß dem in Artikel 4 des Gesetzes 130/1999 genannten Verweis gelten auch die Bestimmungen von Artikel 58, Absatz 2, 3 und 4, des TUB), sodass der abgetretene Schuldner nicht freigegeben wird, wenn er selbst in gutem Glauben an den Abtretor zahlt; und (ii) die Zubehörteile des Kredits werden automatisch durch bloße Veröffentlichung der Abtretung im Amtsblatt übertragen und der Abtretner kann die subjektiven rechtlichen Situationen, die dem übertragenen Kredit geholfen haben, unabhängig von Erfüllung weiterer Formalitäten nutzen.

[39] Im Fall der Emission mehrerer Wertpapierklassen (z. B. *Senior*, *Mezzanine*, *Junior*) oder, allgemeiner, bei Verbriefungstransaktionen, bei denen eine Form der Segmentierung des Kreditrisikos im Zusammenhang mit einer verbrieften Exponierung vorgesehen ist, gilt die Verordnung (EU) 2017/2402, deren Ziel es ist, auf europäischer Ebene einen einheitlichen regulatorischen Rahmen für Verbriefungen zu gestalten, wobei beispielsweise die Notwendigkeit für den Investor notwendig ist, *Sorgfaltsprüfungen durchzuführen*, sowie die Notwendigkeit, ein Nettowirtschaftliches Interesse an der Verbriefung (die sogenannte "Securitization") aufrechtzuerhalten. *Skin in the Game*) bereits auf EU-Ebene reguliert.

Eine weitere der SPV zugeschriebene Betriebsmethode, die nach einigen Änderungen des Gesetzes 130/1999 eingeführt wurde und 2014 verabschiedet wurde, bezieht sich auf die Möglichkeit für Unternehmen zur Verbriefung von Forderungen, Kredite[40] an andere als Privatpersonen oder Unternehmen mit einer Gesamtbilanz von weniger als 2.000.000 Euro zu vergeben, die von einer Bank oder einem Finanzintermediär identifiziert wurden. die notwendigerweise ein wirtschaftliches Interesse an der Transaktion in Höhe von mindestens 5 % aufrechterhalten müssen.[41] Jede Finanzierung erfolgt mit den von SPV durch die Ausgabe von Wertpapieren und deren Platzierung bei qualifizierten Investoren gesammelten Mitteln[42]. Gesetz Nr. 145 vom 30. Dezember 2018 stellte im Schweigen der vorherigen Vorschriften klar, dass SPVs solche Kredite gleichzeitig und zusätzlich zum Erwerb von Forderungen gewähren können, in der in Artikel 1, Absatz 1 und 1-bis, wie oben beschrieben, besser festgelegten Weise. Der von der SPV *gemäß* Gesetz 130/1999 gewährte Kredit kann mittelfristig oder langfristig vom gleichen *Sicherheitspaket* wie Immobiliengeschäfte profitieren, ebenso wie die durch Präsidialdekret 601/1973 vorgesehenen Möglichkeiten zum Thema Ersatzsteuer, zudem ohne die Notwendigkeit, die Garantien auf Namen der Wertpapierinhaber zu registrieren (es reicht aus, Garantien zum Vorteil des Unternehmens für die Verbriefung bereitzustellen).

Die direkte Finanzierung durch SPVs ist ein innovatives Instrument, das es italienischen Betreibern ermöglicht, das Spektrum der verfügbaren Finanzierungsquellen als Alternative zum Bankkredit zu erweitern, sodass sie auf Ressourcen aus Personen, einschließlich ausländischer, zurückgreifen können, die nicht berechtigt sind, Kredite gegenüber der Öffentlichkeit auszuüben[43].

---

[40] Diese Möglichkeit wurde mit der Änderung des Gesetzes 130/1999 durch das Gesetzesdekret 91/2014 eingeführt (später in Gesetz 116/2014 umgewandelt). Im Hinblick auf Verbriefungstransaktionen von notleidenden Darlehen sieht das Gesetz 130/1999 außerdem vor, dass Verbriefungsunternehmen, Abtretner notleidender Darlehen, Darlehen gewähren dürfen, die darauf abzielen, die Aussichten für die Rückgewinnung solcher Darlehen zu verbessern und die Rückkehr zum Leistungsstatus des abgetretenen Schuldners gemäß den Bedingungen in Artikel 1, Absatz 1-ter, zu fördern.

[41] Siehe die von der Bank of Italy am 8. März 2016 erlassenen Durchführungsbestimmungen zur Vergabe von Krediten durch Unternehmen zur Verbriefung *gemäß* Gesetz 130/1999, die als fünfzehnte Aktualisierung des Rundschreibens Nr. 285 der Bank of Italy vom 17. Dezember 2013 (*Aufsichtsbestimmungen für Banken) enthalten sind*.

[42] Wie in Artikel 100 des TUF definiert.

[43] Das Haushaltsgesetz von 2019 (*d. h.* Gesetz Nr. 145 vom 30. Dezember 2018) änderte das Gesetz 130/1999 und erweiterte den Anwendungsparameter der für

In der Praxis wurde die Verbriefungstransaktion *gemäß* Gesetz 130/1999 hauptsächlich als Instrument für die Syndikation oder "*Umverpackung*" von Bankkrediten mit zugrunde liegenden Immobilien genutzt. Dank der bereits erwähnten regulatorischen Änderungen hat die von Verbriefungsunternehmen bereitgestellte Finanzierung verschiedene Anwendungserfahrungen erfahren, unter anderem im Immobiliensektor. Weitere regulatorische Entwicklungen im Zusammenhang mit Gesetz 130/1999 führten 2019 zur Einführung der sogenannten Immobilienverbriefung, wonach der SPV – eingerichtet gemäß Artikel 7.2 des Gesetzes 130/1999 – Immobilien und/oder eingetragene Immobilien (aber nicht auch Kredite) direkt erwerben kann. Die für den Kauf der Immobilie erforderlichen Mittel werden durch die Ausgabe von ABS-Wertpapieren und/oder Bankkrediten gemäß Artikel 1, Buchstabe b) des Gesetzes 130/1999 bereitgestellt. Gemäß dem Prinzip der Vermögenstrennung stellen die Erlöse aus der Verwaltung, Verbesserung oder Veräußerung der vom SPV besessenen Immobilien die ausschließliche Rückzahlungsquelle der ABS-Wertpapiere und/oder Kredite sowie sonstiger Kosten der Transaktion dar. Die betreffende Gesetzgebung sieht auch die Notwendigkeit vor, spezialisierte Personen für das Immobilienmanagement (*Vermögensverwalter)* zu ernennen.

Die Einführung dieser Disziplin begünstigt zudem die Verwendung des Verbriefungsinstruments im Immobiliensektor sowie die Veräußerung von Immobilienvermögen durch die Schaffung und anschließende Zirkulation spezieller Finanzinstrumente.

18.9. Direktkredite von Fonds und Versicherungsgesellschaften

Wie bei der Verbriefung ist auch die Vergabe von Krediten durch Fonds und Versicherungsgesellschaften neben der traditionellen Bankenwelt auch ein Mittel zum Zugang zu Krediten. Die Möglichkeit, dass alternative Investmentfonds in geschlossener Form eingerichtet werden und Versicherungsgesellschaften ihre Vermögenswerte direkt durch Kreditvergabe nutzen können, wurde erst kürzlich in Italien eingeführt[44] und

---

Verbriefungsunternehmen erlaubten Finanzierungstransaktionen, um den Umfang ihrer Aktivitäten zu erweitern. Vgl. Carrière P., *Die Grenzen der "Versicherung" gehen sogar noch weiter. Ein erster Kommentar zur jüngsten Änderung des Gesetzes Nr. 130 von 1999* vom 15. Januar 2019 im Jahr http://www.dirittobancario.it/.

[44] *Zunächst wurde* das oben erwähnte Gesetzesdekret 91/2014 ergänzt und umgesetzt, insbesondere durch eine Reihe weiterer Bestimmungen, insbesondere: (i) IVASS-

hat den bisherigen Regulierungsrahmen erneuert, der trotz des Fehlens eines ausdrücklichen Verbots stets als unvereinbar mit einer solchen Option interpretiert wurde.

Das neue Gesetz wurde umgesetzt durch:

a. die Einführung der Artikel 46-bis, 46-ter *und 46-quarter* in den TUF, die unter bestimmten Bedingungen die Bereitstellung von Direktkrediten durch italienische und europäische alternative Investmentfonds an andere als Verbraucher erlauben[45]; und
b. die Ergänzung von Absatz 2-bis zu Artikel 114 der TUB, wonach "*die Tätigkeit, außer der Erteilung von Garantien, ausschließlich an Personen außerhalb natürlicher Personen und Kleinunternehmen [...] von italienischen Versicherungsgesellschaften*" innerhalb bestimmter Grenzen, die gesetzlich und durch die von IVASS erlassenen Durchführungsbestimmungen festgelegt sind.

Die Nutzung dieser Finanzierungsinstrumente ist auf dem italienischen Markt bisher eingeschränkt, auch aufgrund der reichlich vorhandenen und nicht besonders teuren Liquidität, die derzeit vom italienischen und ausländischen Bankkanal angeboten wird.

Was die *Direktverleihung* durch italienische und europäische alternative Investmentfonds betrifft, so muss ihr geringes relatives Gewicht im Vergleich zu Bankkrediten zumindest bis vor einigen Jahren unter anderem auf folgende Faktoren zurückzuführen sein: (i) die Konzentrationsgrenze für jede Investition/jeden Kreditnehmer, deren Einhaltung eine der wesentlichen Bedingungen für die Bereitstellung von Direktkrediten durch italienische Fonds war, und, indirekt von den europäischen wurde – bis zur Neuheit der "Collective Asset Management Regulation", die von der Bank of Italy mit einer Bestimmung vom 16. Februar 2021 erlassen wurde und

---

Verordnung Nr. 24 vom 6. Juni 2016 für Versicherungsgesellschaften; und (ii) Gesetzesdekret 18/2016, umgewandelt in Gesetz 49/2016, sowie die von der Bank of Italy erlassenen Durchführungsbestimmungen für Kreditfonds. Es sei darauf hingewiesen, dass die IVASS-Verordnung Nr. 24 vom 6. Juni 2016 zuletzt durch Bestimmung Nr. 131 vom 10. Mai 2023 zur Anpassung an die Bestimmungen zur nachhaltigen Finanzierung geändert wurde, die *unter anderem* in den Verordnungen (EU) 2019/2088 (SFDR) und 2020/852 (Taxonomie) sowie den zugehörigen Delegierten Verordnungen (EU) Nr. 2021/1256 und 2021/1257 verwiesen wurden.

[45] Die oben genannten Bestimmungen des TUF werden infolge von zwei separaten Gesetzesdekreten, deren Texte unter den folgenden Links verfügbar sind, reformiert werden:
https://www.camera.it/leg19/682?atto=355&tipoAtto=atto&idLegislatura=19&tab= und
https://www.camera.it/leg19/682?atto=331&tipoAtto=Atto&idLegislatura=19&tab=.

am 2. März 2021 im Amtsblatt veröffentlicht wurde – auf ein zu niedriges Niveau (10 %) festgelegt, und dies auch für Fonds, die für professionelle Anleger reserviert sind (infolge der genannten neuen Gesetzgebung wurde die Obergrenze für "reservierte Fonds" vollständig aufgehoben), während sie für "*Einzelkundenfonds*" unverändert blieb); und (ii) um in Italien direkten Kredit gewähren zu können, müssen europäische Fonds nicht nur die in Artikel 46-ter, Absatz ersten Absatz des TUF festgelegten Bedingungen erfüllen (die im Wesentlichen identisch mit denen für italienische Kreditfonds sind), sondern auch eine vorherige Mitteilung an die Bank von Italien vornehmen, die innerhalb von 60 Tagen die Fondsaktivitäten in Italien in Form einer "*Darlehensaufnahme" abzulehnen*, mit der Begründung, dass eine oder mehrere Anforderungen des italienischen Rechts nicht erfüllt werden. Da viele der europäischen Kreditfonds tatsächlich paneuropäische Anlagevehikel sind und so strukturiert sind, dass sie nicht nur in Italien operieren können, ist es für einen europäischen Kreditfonds nicht einfach, alle Anforderungen für *Direktkredite* in Italien zu erfüllen, was die Liquidität des italienischen Marktes erheblich beeinträchtigen könnte. Es muss jedoch klargestellt werden, dass nichts den europäischen Kreditfonds, der die Anforderungen zur Direktkreditvergabe in Italien nicht erfüllt oder der einfach nicht das oben erwähnte Verfahren der vorherigen Mitteilung an die Bank von Italien fortsetzen will, Anleihen oder Schuldverschreibungen kauft, die von S.p.A. oder S.R.L. im Immobiliensektor tätig sind, gemäß den Referenzstandards ausgegebene Anleihen oder Schuldverschreibungen.

Ein aktueller Trend, den hervorzuheben ist, ist die Gründung von inländischen Kreditfonds durch ausländische Investoren, die von italienischen Managementgesellschaften verwaltet werden, oder von EU-Managern, die nach Italien versetzt wurden. Diese Initiativen haben zu zahlreichen Krediten der genannten Fonds im Immobiliensektor in Italien geführt, oft zur Unterstützung komplexer Immobilienentwicklungen, hauptsächlich im Wohn-, Hotel- oder Logistiksektor.

Ein letzter Punkt ist, dass angesichts einiger schriftlicher Klarstellungen der Bank von Italien bei der Genehmigung der Sekundärregeln für europäische Kreditfonds nicht klar ist, ob sie Kredite aus bereits an italienische Kreditnehmer vergebenen Kredite auf dem Sekundärmarkt erwerben können, ohne die in Artikel 46-ter des TUF genannten Verfahren und Anforderungen einzuhalten. Oben schon teilweise kommentiert. Nach Ansicht des Verfassers sollte die Tätigkeit des Erwerbs von Forderungen ohne Zweck der Finanzierung italienischer Schuldner – im Einklang mit den jüngsten Reformen unseres Rechtssystems, die alle

darauf abzielen, die Liquidität des Kreditmarktes und die Finanzierungszirkulation zu erhöhen – nicht in den Anwendungsbereich von 46-ter des TUF fallen, dessen Titel "*Direkte Auszahlung von Krediten durch EU-AIFs in Italien*"[46] lautet. Eine Klarstellung des Gesetzgebers oder der Bank of Italy zu diesem speziellen Punkt wäre wirklich gesund und würde italienischen und ausländischen Banken sowie indirekt italienischen Kreditnehmern Zugang zur Liquidität der großen paneuropäischen Kreditfonds im *Immobiliensektor* ermöglichen.

Was die *direkte Kreditvergabe* durch Versicherungsgesellschaften betrifft, so ist die geringe Verbreitung dieses Instruments hauptsächlich auf die strengen Anforderungen der Sekundärvorschriften zurückzuführen. Zunächst muss die Versicherungsgesellschaft vor der direkten Finanzierung einen "Aktivitätsplan für die Vergabe von Darlehen" erstellen, der an IVASS gesendet werden muss und der erst nach ausdrücklicher oder stillschweigender Zustimmung des Plans selbst durch die Behörde innerhalb von 90 Tagen der endgültigen Genehmigung durch die Verwaltungsbehörde des Unternehmens unterliegen kann. Der Betrag der direkten Finanzierung darf insgesamt 5 % der Gesamtinvestitionen der Versicherungsgesellschaft nicht überschreiten; Es gibt auch spezifische Grenzen bei der Berücksichtigung von zwei Hauptvariablen: der Solidität des Kreditnehmers und der Auswahl der Finanzierungstransaktion (*Origination*) über eine Bank oder einen Finanzintermediär. Schließlich darf, sofern nicht ausdrücklich von IVASS genehmigt, der Betrag eines einzelnen Darlehens, der von der Versicherungsgesellschaft ausgezahlt wird, nicht überschreiten: (i) 20 % des Nettovermögens des *Kreditnehmers*, wie in den zuletzt genehmigten Finanzberichten angegeben; und (ii) 1 % der Gesamtinvestitionen des Kreditgebers.

Abschließend sollte beachtet werden, dass in anderen europäischen Ländern, vor allem in Deutschland, die Versicherungsfinanzierung im Immobiliensektor weit verbreitet ist und dem Schuldner oft den Zugang zu erheblichen finanziellen Ressourcen zu geringen Kosten ermöglicht.

Um eine vorläufige Einschätzung des Ergebnisses der genannten Reformen vorzunehmen, wird der Immobilienkreditmarkt in Italien (und in Europa) weiterhin von Banken dominiert, durchläuft jedoch eine strukturelle Transformation: Alternative Kredit- und *Privatkreditfonds* wachsen rasant, dank der zwischen 2025 und 2027 erwarteten

---

[46] Zugunsten dieser These siehe Guffanti E. und Sanna P., *I fondi di credito*, in Le Società 7/2016, S. 860 ff.

Finanzierungslücke, die auf 86 Milliarden Euro [47]geschätzt wird, sowie die neuen vorsichtigen Anforderungen in der Verordnung (EU) 2024/1623 ((Kapitalanforderungsverordnung III oder CRR3[48]), die die Basel-III-Reform umsetzte), die hohe Kredit-zu-Wert-Exponierungen bestrafen. In diesem Zusammenhang könnte sich der Sektor auf ein neues Multi-Kreditgeber-Gleichgewicht zubewegen, in dem Banken und alternative Kreditgeber:innen koexistieren und zusammenarbeiten (ebenfalls durch Rückschuldstrukturen), während sich Immobilienverbriefungen als innovatives und strategisches Instrument zur Finanzierung und Optimierung von Immobilieninitiativen etablieren. Hier sollte beachtet werden, dass die neuen europäischen Regeln, die durch die Richtlinie (EU) 2024/927 (AIFMD II) eingeführt wurden, die die Richtlinien 2011/61/EU (AIFMD) und 2009/65/EG ändert, den regulatorischen Rahmen für private Kreditfonds und Direktkredite in Europa neu definieren[49]. Italien ist verpflichtet, diese Richtlinie durch eine Reform des TUF umzusetzen, die derzeit ausgearbeitet wird und bis zum 16. April 2026 abgeschlossen sein muss (siehe Anmerkung 45).

18.10. Mezzanine-Finanzierung und hybride Wertpapiere

Der Begriff *Mezzanine-Finanzierung* bezeichnet Finanzierungstransaktionen des Unternehmens, bei denen ein Kreditgeber sich verpflichtet, seinen Kredit (sogenannte "*Junior-Debt*") gegenüber dem anderer Kreditgeber des Unternehmens (sogenannte "*Senior Debt*") zu unterordnen, d. h. die Zahlung seiner Kredite nicht zu verlangen, bis die anderen höherrangigen Gläubiger zufriedengestellt sind.

Im typischen System bestehen *Mezzanine-Finanzierungstransaktionen* aus drei unterschiedlichen, aber eng verbundenen Rechtsgeschäften:

---

[47] Laut einer von Deloitte – Quelle AEW Research – durchgeführten Forschungen, die unter anderem im 2025 veröffentlichten Bericht "Real Estate REvolution, CRE Debt Market & Real Estate Securitization" erwähnt wurden.

[48] Der neue regulatorische Rahmen für die Anforderungen an die prudenziellen Aufsicht, bekannt als der "CRR3-CRD6"-Rahmen, wurde im Juli 2024 im Amtsblatt veröffentlicht. Die Verordnung (CRR3) trat am 1. Januar 2025 in Kraft, während die Richtlinie (CRD6) ab dem 11. Januar 2026 Anwendung findet.

[49] Die Richtlinie führt unter anderem präzise Definitionen von "*Darlehensherkunft*" und "*kreditbezogener AIF" ein,* klärt die Möglichkeit, Kredite über SPVs zu vergeben, räumt die Möglichkeit ein, dass offene Fonds Kredite aufnehmen können, sofern sie strenge Liquiditätsanforderungen erfüllen, und legt höhere Hebelgrenzen fest, unterscheidet jedoch zwischen offenen und geschlossenen Fonds. Darüber hinaus verbietet es *Origined-to-Distribute-Strategien* und erhebt eine Rückbehaltspflicht von fünf Prozent für mindestens acht Jahre auf zugewiesene Darlehen.

a. eine *Senior-Facilitetsvereinbarung* zwischen dem Senior-Kreditgeber und dem Kreditnehmer, die die wesentlichen Bedingungen der vom *Senior-Kreditgeber* an den Kreditnehmer gewährten Finanzierung regelt;
b. Eine Mezzanine-Facilitetsvereinbarung *zwischen dem Mezzanine-Kreditgeber und dem Kreditnehmer, die die wesentlichen Bedingungen der vom* Mezzanine-Kreditgeber an den Kreditnehmer gewährten Finanzierung regelt, die in der Regel eine spätere Laufzeit und eine höhere Vergütung als das *Senior-Darlehen hat*.In einigen Fällen unterliegen die Zinsen des Mezzanin-Darlehens einer teilweisen oder vollständigen Kapitalisierung, dem sogenannten "Zinsen auf das Mezzanin-Darlehen". *"PIK-Interesse"*); und
c. eine *Interkreditorenvereinbarung* zwischen dem nachgeordneten Gläubiger, ranghohen Gläubigern (*ranghöchsten Gläubigern* und Gegenparteien von derivativen Verträgen im Zusammenhang mit vorrangigen Schulden) und dem Kreditnehmer, durch den der Rang zwischen den verschiedenen Gläubigern durch Verhandlung festgelegt und präzise Zusagen eingegangen werden, nicht zu tun[50] und zu geben[51], das darauf abzielte, die Rückforderungsgarantie der Senior-Gläubiger zu stärken.

Bei *Mezzanine-Finanztransaktionen* werden im Austausch für eine Reduzierung der geforderten Zinsen manchmal indirekte Rechte am Kapital des finanzierten Unternehmens dem nachgeordneten Kreditgeber zugeschrieben, wobei die Rendite der gesamten Investition des *Mezzanine-Kreditgebers* auch mit dem wirtschaftlichen Ergebnis *des Kreditnehmers verknüpft ist* (zum Beispiel Warrants oder Optionen, im Fachjargon auch als "*Equity Kickers*" bezeichnet[52]).

Das Paket möglicher Anlageinstrumente des *Mezzanine-Investors* umfasst auch die sogenannten "hybriden Wertpapiere", auch bekannt als "nicht-partizipative Finanzinstrumente", die konzeptionell Anleihen

---

[50] Typischerweise besteht die Verpflichtung des untergeordneten Gläubigers, keine Zahlung seiner Kredite zu verlangen, sowie die gleichzeitige Verpflichtung des Schuldners, keine Rückzahlungen an den untergeordneten Gläubiger zu leisten, bis die Kreditwürdigkeit der höherrangigen Gläubiger beglichen ist.

[51] Normalerweise handelt es sich um eine nachgeordnete Verpflichtung des Gläubigers, die vom Schuldner an die ranghöchsten Gläubiger erhaltenen Zahlungen bis zum Betrag der Forderung des Gläubigers zu zahlen, und symmetrisch das Recht der ranghohen Gläubiger, die dem untergeordneten Gläubiger zustehenden Beträge einzutreiben, bis der ranghöhere Anspruch vollständig zurückgezahlt ist.

[52] Solinas, M., *Mezzanin-Finanzierung*, in Galgano, F., *Finanzierungsaktivitäten*, Zanichelli, 2016.

(insbesondere den sogenannten "*Pay-if-you-can-Notes") ähneln* und deren Emission im Bereich der Aktiengesellschaften durch den letzten Absatz von Artikel 2411 des Zivilgesetzbuches vorgesehen ist (""*Die Bestimmungen dieses Abschnitts gelten auch für Finanzinstrumente, wie auch immer, die den Zeitpunkt und die Höhe der Rückzahlung des Kapitals an die wirtschaftliche Leistung des Unternehmens richten*").

Hybride Wertpapiere dürfen nicht mit den partizipativen Finanzinstrumenten verwechselt werden, die im letzten Absatz von Artikel 2346 des Zivilgesetzbuchs erwähnt werden[53], die konzeptionell näher am Aktienkapital liegen und deren vollständige Regulierung den Unternehmenssatzungen anvertraut ist. Aus verschiedenen Gründen (Gesetz über Wucher und Verbot von Zinseszinseszins) wurde die Mezzaninfinanzierung auf dem italienischen Markt, einschließlich des Immobilienmarktes, nie weit verbreitet genutzt. In Italien ist die Vergabe von Garantien zweiten Grades, mit Ausnahme von Hypotheken, nicht unbestritten (der am meisten diskutierte Fall, und vielleicht der unsicherste, ist das Pfand zweiten Grades). Darüber hinaus sind im Falle der Einleitung eines gerichtlichen Liquidationsverfahrens durch den Schuldner weder die rechtliche Einstufung der Garantien zweiten Grades außer der Hypothek durch das Gericht und die Verfahrensorgane noch die Gültigkeit der im Unterstellungsvertrag enthaltenen Vereinbarungen sicher (es sei jedoch darauf hingewiesen, dass, wenn die *Juniorschuld* als nachgeordnete Verpflichtungen strukturiert wäre*, z. B.*Artikel 2411 des Zivilgesetzbuchs würde die Unterordnung gegenüber Dritten sicherlich durchsetzbar sein). Das Problem liegt *in erster Linie* bei ranghohen Gläubigern, die tatsächlich Formen vertraglicher *Mezzaninfinanzierung* (*vertragliche Unterordnung) nicht wohlwollend sehen*, d. h. mit einem gemeinsamen und einem einzelnen Schuldner zwischen *Senior-Kredit-* und *Junior-Schuld*. Etwas anderes, das von ranghöheren Gläubigern sehr geschätzt *wird, sind die Formen der strukturellen* Unterordnung*, bei denen der Kreditnehmer der* Juniorschuld die Muttergesellschaft der vom *senioren* Darlehen profitierenden Gesellschaft ist und der Erlös des Mezzanin-Darlehens wird in Form eines Aktionärsdarlehens an diese Gesellschaft überwiesen, das dann als Sicherheit an ranghöhere Gläubiger

[53] Gemäß dem letzten Absatz des Artikels 2346 des Zivilgesetzbuches kann die Gesellschaft nach dem Beitrag von Aktionären oder Dritten zu Arbeiten oder Dienstleistungen Finanzinstrumente mit Eigentums- oder sogar Verwaltungsrechten ausgeben, ohne das Stimmrecht in der Hauptversammlung der Aktionäre.

übertragen wird. Selbst in solchen Fällen bleibt jedoch oft das Problem bestehen, dass die Verpfändung des Senior-Darlehens auf *das Kapital des* Kreditnehmers *ebenfalls zugunsten der untergeordneten Kreditgeber* gewährt wird*, wenn auch als Garantie zweiten Grades und daher, wie bereits erwähnt, zweifelhafte Stabilität und Qualifikation in Italien*.

In den USA und einigen europäischen Ländern ist Mezzanine-Finanzierung, insbesondere dank des Erfolgs nicht-banklicher Kreditgeber, stattdessen weit verbreitet und ermöglicht es oft, Hebelwirkungen zu erreichen, die selbst im *Immobilienbereich* sonst nicht verfügbar wären, oder die Finanzierung von Immobilienentwicklungsprojekten, für die Bankschulden entstehen. Aus verschiedenen Gründen erscheint es weder passend noch ausreichend. Auf dem italienischen Immobilienmarkt scheinen die Entwicklung der *Mezzanine-Finanzierung* und die Verbreitung anderer *Quasi-Equity-Instrumente* mit dem Erfolg von Kreditfonds, sowohl italienischen als auch europäischen, verbunden zu sein. Daher wird auf das oben Beobachtete zu diesem Thema Bezug genommen.

18.11. Aktionärs- und Konzernkredite

Ein Aktionärsdarlehen ist ein Vermögensverhältnis zwischen einem Aktionär und einer Gesellschaft, das formal nicht dem Gesellschaftsvertrag zugeschrieben ist, direkt oder indirekt geeignet ist, dem investierten Unternehmen Geld oder andere finanzielle Ressourcen zur Deckung seiner finanziellen Bedürfnisse bereitzustellen, und durch die Verpflichtung gekennzeichnet ist, den erhaltenen Betrag zurückzuzahlen.

Ebenso kann ein Konzerninternkredit als jede finanzielle Transaktion definiert werden, die von einem Unternehmen der Gruppe direkt oder indirekt durchgeführt wird, das in der Lage ist, Geld oder andere finanzielle Ressourcen an ein Unternehmen derselben Gruppe bereitzustellen, um die finanziellen Bedürfnisse dieser zu decken, mit der Verpflichtung, den erhaltenen Betrag zurückzuzahlen. Das klassische Beispiel für Konzernfinanzierung ist das Darlehen, das einem bestimmten Unternehmen von der nicht aktionären Muttergesellschaft oder von einer anderen Gruppe unter gemeinsamer Kontrolle stehenden Gesellschaft (der sogenannten "Schwestergesellschaft" des Kreditnehmers) gewährt wird, die manchmal für die Verwaltung der Staatskasse und Liquidität innerhalb der Gruppe zuständig ist.

Dies sind Werkzeuge, um Ressourcen schnell, flexibel und kostengünstig zu finden, nützlich selbst in Kontexten finanzieller Ungleichgewichte des Kreditnehmers, wenn ein Drittkreditgeber nicht bereit wäre, einen Kredit zu

gewähren, außer möglicherweise zu sehr restriktiven und belastenden Bedingungen54. Aktionärs- und Konzernkredite können tatsächlich unter anderen Bedingungen als den Marktbedingungen vergeben werden. Im Fall von konzerninternen Darlehen, insbesondere wenn sie von Schwestergesellschaften des Kreditnehmers ausgezahlt werden, muss die Gewährung des Darlehens jedoch auch einem wirtschaftlichen Interesse der Finanzierungsgesellschaft (Unternehmensvorteil) entsprechen, dessen Existenz nicht allein durch die Tatsache der Zugehörigkeit der Unternehmen zur gleichen Gruppe festgestellt werden kann. Es ist tatsächlich notwendig, dass die Auszahlung des Konzernfinanzierungsdarlehens spezifische Vorteile für das Finanzierungsunternehmen erhält, auch in Bezug auf verschiedene Rechtsbeziehungen, die ebenfalls – und typischerweise – aus weiteren und unterschiedlichen Transaktionen des entgegengesetzten Zeichens innerhalb der Gruppe resultieren können.
Darüber hinaus hat die Konzernfinanzierung die Funktion, eine zentrale und einheitliche Kapitalsammlung zu ermöglichen, die finanzielle Beziehungen der Gruppe auszuwählen und zu rationalisieren55. In diesen Fällen ist es in der Regel die Muttergesellschaft oder in jedem Fall die Gruppengesellschaft, die in Bezug auf Solidität und Kontinuität der Geschäftsbeziehungen größere Zuverlässigkeit bietet, die mit den Kreditgebern spricht, einen Kredit aufnimmt und dann durch die Vergabe von Konzernkrediten den anderen Unternehmen der Gruppe die notwendige Liquidität zur Deckung ihrer finanziellen Bedürfnisse bereitstellt.
Sowohl Aktionärs- als auch Konzernkredite können auf unterschiedliche Weise vergeben werden:

a. durch die typische Form der Verhandlung der Hypothek, die Eröffnung eines Kredits oder, häufiger, die einfache Aktionärsdarlehensvereinbarung oder eine *zwischenbetriebliche Darlehensvereinbarung*;
b. durch atypische Darlehensformen (wie zum Beispiel die Übernahme von Schulden oder die Gewährung erheblicher Zahlungsaufschiebungen für Forderungen, die dem Kreditinstitut

---

[54] Balp, G., *Aktionärsdarlehen vorbehalten*, in Galgano, F., *Finanzierungstransaktionen*, Zanichelli, 2016.
[55] Miola, M., *Intragroup Finanzierung und zentralisierte Treasury der Gruppe*, in Galgano, F., *Finanzierungsoperationen*, Zanichelli, 2016.

geschuldet wurden); o

c. durch blote Geldeinzahlungen, für die – im Gegensatz zu Zahlungen für zukünftiges Kapital oder ähnliche Beträge – ausdrücklich die Rückzahlung des überwiesenen Betrags gefordert wird.

Die Nutzung von Aktionärs- und Konzernkrediten kann zu opportunistischem Verhalten der Aktionäre oder der Muttergesellschaft führen, das darauf abzielt, das Risiko im Zusammenhang mit der Unternehmensführung zu verringern – zum Nachteil der externen Gläubiger des Unternehmens – und so das Gleichgewicht zwischen Aktienkapital und Kreditkapital des finanzierten Unternehmens zu beeinträchtigen.

Ohne behaupten, in Bezug auf die zahlreichen Anwendungsfragen, die die einschlägigen Regeln aufwerfen, vollständig zu sein, sollte hier daran erinnert werden, dass das Zivilgesetzbuch einige Bestimmungen enthält, die darauf abzielen, Drittgläubiger zu schützen und das Risiko auf diejenigen umzuverteilen, die aufgrund ihrer subjektiven partizipativen Situation oder ihrer Fähigkeit, Management- und Koordinierungstätigkeiten des finanzierten Unternehmens auszuüben, hat die Befugnis, die Geschäftsführung zu beeinflussen: In einer Krisensituation des Unternehmens endet die Möglichkeit der Auszahlung von Aktionärs- oder Konzerndarlehen nicht, diese sind *jedoch gesetzlich* den Krediten Dritter untergeordnet.

Insbesondere:

a. Artikel 2467 des Zivilgesetzbuchs sieht für Gesellschaften mit beschränkter Haftung und nach der vorherrschenden Auslegung analog auch für Aktiengesellschaften ein System der Unterordnung der von den Aktionären geforderten Forderungen für die ausgezahlten Kredite vor, wenn ein übermäßiges Ungleichgewicht zwischen Eigenkapital und Verschuldung der Aktionäre besteht oder in einer Situation, in der es angemessen gewesen wäre, einen Beitrag [56]zu leisten,; Die Unterordnung gilt jedoch nicht für die von den Aktionären unter den physiologischen Bedingungen der Gesellschaft gewährten Darlehen, sodass eine Verschlechterung der finanziellen Lage des Unternehmens, die nach der Auszahlung des Darlehens aufgetreten ist, für diesen Zweck nicht relevant ist; und

[56] Wenn das vom Aktionär gewährte Darlehen funktional als Ersatz für das Aktienkapital dient, hat diese Bestimmung daher die Funktion, den Finanzierungsaktionär wieder in eine Situation zu bringen, die im Wesentlichen der Situation ähnelt, in der er sich befinden würde, wenn er einen Beitrag geleistet hätte.

b. Artikel 2497-Quinquies des Zivilgesetzbuches sieht im Zusammenhang mit Management- und Koordinationstätigkeiten umgekehrt unter denselben Bedingungen wie in Artikel 2467 des Zivilgesetzbuches festgelegte Bedingungen die Unterordnung von Krediten in jeglicher Form zwischen Unternehmen derselben Gruppe vor, unabhängig davon, ob das Finanzierungsunternehmen eine direkte Beteiligung an der finanzierten Gesellschaft hält oder nicht. und daher auch im Fall von Krediten zwischen Unternehmen unter gemeinsamer Kontrolle (sogenannte "Schwestergesellschaften") oder Krediten, die an indirekt geführte Unternehmen (sogenannte "Enkelkindergesellschaften") vergeben wurden.

Aktionärs- und Konzerndarlehen werden häufig gleichzeitig mit Bankfinanzierungen genutzt, auch im Immobiliensektor. In diesem Fall wird der Bankkreditvertrag zur Wahrung der Kreditwürdigkeit der Bank Bedingungen und quantitative Grenzen für den Beitrag finanzieller Ressourcen durch Aktionärs- und Konzernkredite in Bezug auf Kapitalbeiträge festlegen.

Darüber hinaus werden, wie oben erwähnt57, die Forderungen, die aus den Krediten der Aktionäre oder von Unternehmen der Gruppe stammen, als Sicherheit an die Kreditinstitute übertragen und durch die Unterzeichnung einer Subordination Deed Agreement dem Kredit der Bankkreditgeber unterordnet.

Abschließend sollten einige Aspekte beachtet werden, wenn Sie Aktionärs- oder Konzernkreditverträge ergänzen, die Schulden- und Bankverträge ergänzen:

a. der Zinssatz des Aktionärs- oder Konzernkredits, der Zeitpunkt und die Zahlungsweise der Zinsen müssen auf Grundlage des Finanzmodells der Gesamtfinanzierungstransaktion und der Vereinbarungen zwischen den Parteien festgelegt werden; jegliche Teil- oder Gesamtkapitalisierungszinsvereinbarungen (*PIK-Zinsen*) müssen den in Artikel 1283 des Zivilgesetzbuch genannten Beschränkungen des Zinseszins entsprechen;
b. Alle buchhalterischen und steuerlichen Aspekte müssen berücksichtigt werden, insbesondere im Hinblick auf das Risiko, das Darlehen als "*Eigenkapital*" des finanzierten Unternehmens zu qualifizieren;

---

[57] Siehe *Absatz 18.6.5 (d)* oben.

c. Ohne eine Subordination Deed Agreement muss die Unterordnung von Aktionärs- oder Konzerndarlehen an Bankschulden ausdrücklich in den Aktionärs- oder Konzernkreditverträgen vorgesehen sein, und die Bank ist Vertragspartei dieser Verträge und erklärt ausdrücklich, dass sie beabsichtigt, die Unterordnungsvereinbarungen *gemäß* Artikel 1411 des italienischen Zivilgesetzbuches zu nutzen; die Bank kann außerdem beantragen, dass eventuelle nachfolgende Änderungen oder *ÄnderungenVerzichtserklärungen* bezüglich der ursprünglich unterzeichneten Version der Aktionärs- oder Konzernkreditverträge, unabhängig davon, ob die Bank sie ebenfalls unterzeichnet hat, dürfen ohne vorherige schriftliche Zustimmung nicht erfolgen; und
d. Die Laufzeit und andere Bedingungen von Aktionärs- oder Konzernkrediten (zum Beispiel Klauseln, die aus verschiedenen Gründen die sofortige Rückzahlung des Kredits erfordern) müssen auf Basis der Laufzeit und Konditionen des Bankkredits kalibriert werden; die Kreditbank, die – wie bereits erwähnt – als Sicherung für die Forderungen aus Aktionärs- oder Konzernkrediten fungiert, muss stets in der Lage sein, eine *Ausstiegsstrategie umzusetzen* , in einem pathologischen Szenario, ohne dass die Schulden des Schuldners gegenüber Aktionären oder anderen Unternehmen der Gruppe als Hindernis gelten. Wie allgemein bekannt ist, ist die schnellste *Ausstiegsstrategie* im Notfall die Durchsetzung der Pfand auf das Kapital der Kreditnehmergesellschaft, die vermutlich die Immobilienvermögen hält; in diesem Fall muss die Bank dank der oben genannten Abtretung als Sicherheit und der angemessenen Ausarbeitung der anderen Vertragsklauseln der Finanzdokumente nicht gezwungen sein, mit den Aktionären oder anderen Unternehmen der Gruppe zu verhandeln Vereinbarungen über den Verzicht oder die Änderung der Kreditbedingungen, die sich aus dem Aktionärs- oder Konzerndarlehen ergeben.

18.12. Anbieterkredit

Im Zusammenhang mit Transaktionen zum Erwerb von *Immobilienvermögen* oder -unternehmen ist ein weiteres Instrument zur Beschaffung finanzieller Mittel, das auch in Verbindung mit Bankfinanzierung verwendet werden kann, der *Verkäuferkredit*. Es handelt sich um ein Darlehen, das dem Käufer vom Verkäufer für den Kauf der verkauften Waren gewährt wird. Der *Verkäuferkredit* kann auf zwei

alternative Arten durchgeführt werden:

a. eine echte Finanzierung; oder, häufiger,
b. eine Aufschiebung der Zahlung des an den Käufer gewährten Preises. Neben seiner Finanzierungsfunktion kann das *Verkäuferdarlehen* auch dazu dienen, die Entschädigungsverpflichtungen im Zusammenhang mit Verletzungen von Zusicherungen und *Garantien* zu stärken, die der Verkäufer im Kaufvertrag in Bezug auf die verkauften Waren gewährt hat, als Alternative oder zusätzlich zu anderen üblicherweise zu diesem Zweck 58verwendeten Instrumenten: Im Falle eines Zahlungsversäumnisses des Verkäufer-Kreditgebers kann der Käufer die ihm zustehende Summe umgehend als Entschädigung erhalten, indem er einen entsprechenden Teil des vom Verkäufer geschuldeten Betrags als Rückerstattung des *Verkäuferkredits*59 abträgt.

Obwohl es möglich ist, das *Verkäuferdarlehen* zur Finanzierung aller Art von Erwerbstransaktionen zu nutzen, wird dieses Instrument auf dem italienischen Markt hauptsächlich für *hebelgehebelte Buy-out-Transaktionen* verwendet, während seine Verwendung in der Immobilienfinanzierung weiterhin recht begrenzt ist. Es wird verstanden, dass in Kombination mit Bankschulden die *bereits hervorgehobenen Vorsichtsmaßnahmen zum Schutz der Bank im Hinblick auf Aktionärs- oder Konzernkredite angewendet werden, mutatis mutandis, und zunächst die Unterordnung der Forderungen des Kreditgebers des* Verkäuferkredits *gegenüber den Forderungen der Bank gegenüber dem Käufer/Kreditnehmer*.

---

[58] Typischerweise die Einrichtung einer Treuhandsumme und die Ausgabe von Bürgschaften oder autonomen Garantien auf Erstanforderung.

[59] Artoni, L., *Vendor Darlehen: Eine Lösung für Probleme bei der Finanzierung von Übernahmen?*, in *Economia & Management*, 2013, S. 6.

19. Direkte und indirekte Steuerprofile von Finanzierungsinstrumenten im Immobiliensektor

von Francesco Mantegazza, Fabio Balza

19.1. Das Quellensteuersystem für Zinsen und Einkünfte aus Hypotheken und anderen Darlehen in der nationalen und EU-Gesetzgebung sowie in Doppelbesteuerungsverträgen

Zu den relevantesten Themen im Bereich der direkten Besteuerung gehört zweifellos die Analyse der Quellensteuer auf Zinsen, die der Schuldner eines Immobilienkredits schuldet[1].

Gemäß Artikel 151, Absatz 1, des Präsidialdekrets Nr. 917 vom 22. Dezember 1986 (dem "TUIR") besteht das Gesamteinkommen nichtansässiger Unternehmen und Handelseinheiten "*ausschließlich aus Einkünften, die im Staatsgebiet erzielt werden, mit Ausnahme von Steuerbefreiten und solchen, die der Quellensteuer oder Ersatzsteuer unterliegen"*. Mangels einer dauerhaften Niederlassung des nicht ansässigen Kreditgebers in Italien bestimmt Artikel 152, Absatz 2, der TUIR, dass "*Einkünfte* [aus Kapital, Land usw.] *die zum Gesamteinkommen beitragen, werden gemäß den Bestimmungen von Titel I* [der TUIR] *bestimmt, die sich auf die Kategorien beziehen, zu denen sie fallen*." Insbesondere unterliegt Kapitaleinkommen, wenn es von einer Person gezahlt wird, die den Status eines Quelleninhabers besitzt (einschließlich in Italien ansässiger Unternehmen und Vermögensverwaltungsgesellschaften im Auftrag von dort gegründeten Immobilieninvestmentfonds), gemäß Artikel 26 des Präsidialdekrets Nr. 600 von 1973 (im Folgenden "Präsidialdekret 600/1973") der Quellensteuer unterliegt. mit dem Titel "*Quellensteuer auf Zinsen und Kapitaleinkommen*".[2] Diese Regel sieht vor, dass Quelleninhaber Steuern mit einem Satz von 26 % einbehalten und verpflichtet sind, auf von ihnen gezahlte Kapitaleinkünfte aus Krediten geltend zu machen. Sind die

[1] Ein weiterer Aspekt der direkten Besteuerung, der sicherlich relevant ist, ist die Abzugsfähigkeit solcher Zinsen für den Schuldner, aber dieses Thema wird in Kapitel 4.2 dieses Werks behandelt.

[2] Es sei darauf hingewiesen, dass gemäß Gesetz Nr. 111 vom 9. August 2023 die italienische Regierung beauftragt wurde, die steuerliche Disziplin von Einkommen finanzieller Natur zu harmonisieren.

Empfänger in [3] Italien ansässige Unternehmen (italienische Banken) oder italienische ständige Einrichtungen nichtansässiger Unternehmen (ausländische Banken, die über italienische Filialen tätig sind), gilt der Zins nicht als Kapitaleinkommen, sondern ist ein Bestandteil des Geschäftseinkommens des Empfängers, und daher gilt die in Artikel 26 vorgesehene Quellensteuer nicht. Absatz 5 des Präsidialdekrets 600/1973 sowie keine andere Quellensteuer in Italien. Sind die Empfänger nicht in Italien ansässig und keine ständigen Einrichtungen von Nichtansässigen in Italien, wird die oben genannte Quellensteuer endgültig steuerlich (nicht auf Konto) angewandt und auch auf das Einkommen, das bei der Ausübung des (ausländischen) Handelsunternehmens dieser nicht ansässigen Person erzielt[4] wird.

Die von Italien abgeschlossenen Doppelbesteuerungsabkommen könnten eine Begrenzung der Quellbesteuerung der von italienischen Schuldnern an nicht ansässige Kreditgeber geschuldeten Zinsen vorsehen. Im Allgemeinen wird in den von Italien geschlossenen Abkommen der Quellensteuersatz auf Zinsen von 26 % auf 10 % gesenkt, obwohl es

---

[3] Es sei darauf hingewiesen, dass Artikel 26 des Präsidialdekrets 600/1973 nicht auf die "tatsächlichen Begünstigten" der Zinsen Bezug nimmt, wie es üblicherweise in Doppelbesteuerungsabkommen der Fall ist, sondern auf die "Empfänger" der Zinsen. Dieser Umstand wird unter anderem in den Antworten der Revenue Agency auf Entscheidung Nr. 423 vom 24. Oktober 2019 und auf Urteil Nr. 569 vom 30. August 2021, wie unten erläutert, bewertet.

[4]Nach einigen Auslegungen (teilweise gestützt durch Urteil Nr. 9197 vom 21. April 2011 des Kassationsgerichtshofs), bedeutet das Konzept des "Unternehmens" im italienischen Steuerrecht an sich nicht, dass ein solches Unternehmen im Staatsgebiet ausgeübt wird, daher kann eine "Handelsgesellschaft" auch dann eine solche sein, wenn sie ihre Geschäftstätigkeit vollständig außerhalb Italiens ausübt. Daher wären die Einkünfte solcher Handelseinheiten für italienische Steuerzwecke auch ohne dauerhafte Wohnsitz in Italien weiterhin "Geschäftseinkommen", und jegliche von italienischen Schuldnern an sie gezahlten Zinsen wären in Italien aufgrund des Fehlens der Steuervoraussetzung von der Besteuerung ausgeschlossen (ein Geschäftseinkommen, sofern es nicht gelegentlich ist, ist in Italien ohne ständige Einrichtung gemäß den Artikeln 151 und 23 der TUIR nicht steuerpflichtig). ungeachtet von Artikel 26 des Präsidialdekrets 600/1973. Diese Auslegung wird unserer Meinung nach durch die regulatorischen Änderungen ersetzt, die in den Artikeln 151 und 152 der TUIR durch Gesetzesdekret Nr. 147 vom 14. September 2015, das sogenannte Internationalisierungsdekret, eingeführt wurden und wird von der Finanzbehörde in praktischen Dokumenten ebenfalls ignoriert (siehe beispielsweise die oben genannte Resolution 84/E, die Antwort auf Urteil Nr. 379 vom 11. September 2019 und die Antwort auf Urteil Nr. 500 vom 21. Juli 2021, wobei sie jedoch dem Anbieter gewährt wird, ausländische Steuer, um eine Steuererklärung in Italien einzureichen und den niedrigeren konventionellen Satz anzuwenden) sowie in der Bewertungstätigkeit, sodass sie bei diesem Beitrag nicht weiter berücksichtigt wird.

Ausnahmen gibt[5]. Die Anwendung der reduzierten Sätze oder Befreiungen von der Quellensteuer, die durch die Übereinkommen vorgesehen sind, unterliegt dem Auftreten bestimmter Bedingungen, wobei die Hauptdarstellung ist, dass der Empfänger steuerlich in dem Land ansässig ist, das durch das Übereinkommen mit Italien verbunden ist, und dass er der wirtschaftlich getreue Eigentümer dieses Interesses ist. Diese Bedingungen müssen vom gesetzlichen Vertreter des Empfängers über die vom 10. Juli 2013 vom Finanzamt erstellten Formulare[6] oder durch ähnliche Formulare von den italienischen und ausländischen Steuerbehörden bilateral angegeben werden.

Zusätzlich zu den in den Vereinbarungen erwähnten Minderungen oder Befreiungen von der Quellensteuer kann auch die in Artikel 26-Quartal des Präsidialdekret Nr. 600/1973, eingeführt im Rahmen der Umsetzung der EU-Richtlinie 2003/49/EG (der sogenannten Richtlinie über *Zinsen und Lizenzen*), auch für Unternehmensgruppen gelten.

Nach dieser Regel sind Zinsen (bezogen auf Darlehen, Anleihen, ähnliche Wertpapiere usw.), die von einem in Italien ansässigen Unternehmen zu steuerlichen Zwecken an eine in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union ansässige Gesellschaft gezahlt werden, die als "wirtschaftlicher Eigentümer" desselben Interesses gilt, von der Quellensteuer befreit. Die Befreiung von der Quellensteuer gilt, wenn eine Reihe von Bedingungen erfüllt ist bezüglich:

- rechtliche Natur des Kreditgebers (Kapitalgesellschaft, Geschäftsperson);
- ein Beteiligungsverhältnis von mindestens 25 % der Stimmrechte zwischen Schuldner und Kreditgeber;
- Mindestdauer ununterbrochenen Besitzes der im vorherigen Punkt genannten Aktien, mindestens ein Jahr;
- steuerlicher Wohnsitz des Begünstigten in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union;
- *Der Status des wirtschaftlichen* Eigentümers der Person, die die

[5] Einige in Italien vereinbarte Abkommen sehen die vollständige Nichtanwendung der Quellensteuer auf Zinsen vor (einschließlich Vereinbarungen mit: Ungarn, Slowakei, Tschechische Republik, Bulgarien, Vereinigte Arabische Emirate, Kuwait, Island, Kongo, Georgien, Libanon), während andere Beschränkungen zu anderen Sätzen als 10 % vorsehen, wie etwa 12,5 % oder 15 %.

[6] Auf der Website der Revenue Agency auf folgender Webseite verfügbar: https://www.agenziaentrate.gov.it.

Ströme empfängt. Insbesondere sieht die Regel vor, dass das empfangende Unternehmen die Zahlung als endgültiger Begünstigter erhält und nicht nur als Vermittler oder Agent, Delegierter oder Treuhänder einer anderen Person;

- effektive Besteuerung der Erlöse im Wohnsitzland des Begünstigten; e
- Übergabe der Dokumente durch den Begünstigten an den Schuldner, die das Recht auf die in der oben genannten Bestimmung der Finanzbehörde vom 10. Juli 2013 genannten Ausnahmebefreiung bescheinigen.

Bezüglich dieser Ausnahme erwähnen wir kurz die Tatsache, dass die Finanzbehörde in der Vergangenheit Untersuchungen durchgeführt hat, in denen sie die Qualifikation des "wirtschaftlichen Eigentümers" gegenüber EU-Kreditgebern, wie beispielsweise Holdinggesellschaften, *Kanalgesellschaften* oder bloßen Vermittlern zwischen den Kreditgebern nachgeordneter Kredite ("Mezzanine"), den sogenannten "*Mezzanine-Kreditgebern*" und dem Endschuldner abgelehnt hat. womit die in Artikel 26 – Quartal des Präsidialdekrets 600/1973 erwähnte Quellensteuerbefreiung – verweigert wird und Steuerstreitigkeiten entstehen. In diesem Zusammenhang genügt es, das im Rundschreiben vom 30. März 2016, Nr. 6/E, zu zitieren: "[...] *einige Tranchen des Gesamtdarlehens (denken Sie beispielsweise an Zwischendarlehen oder den sogenannten Vendor Loan) werden über ein Sonderzweckvehikel "syndiziert", das nicht in Italien ansässig ist – in der Regel in der EU ansässig oder in einem Staat, der von den Anforderungen der Richtlinie 2003/49/EG des Rates der Europäischen Union vom 3. Juni 2003 (sogenannte "S.p.A.) profitiert. "Zinsen- und Gebührenrichtlinie") – eine Tochtergesellschaft des NewCo-Unternehmens (und nach der Fusion mit MergerCo), an die anschließend Ressourcen durch aufeinanderfolgende Transaktionen verteilt wird. In solchen Fällen [...] gemäß der Interest and Royalties Directive und auf Grundlage des vorgeschriebenen Aktionärsverhältnisses unterliegen die von NewCo/MergerCo gezahlten Zinsen zugunsten des genannten Fahrzeugs nicht der Quellensteuer. In diesem Zusammenhang ist die Tragfähigkeit der Einwände bezüglich des Fehlens der Qualifikation als "wirtschaftlicher Eigentümer" oder der Natur des genannten Fahrzeugs als realer Vermittler, basierend auf einer Fall-für-Fall-Analyse und hauptsächlich im Hinblick auf den Back-to-Back-Charakter der Darlehen, beispielsweise hinsichtlich Betrag, Bedingungen und Zinssätzen, Zahlungsbedingungen und Nicht-Regress-Klauseln"*.

19.1.1 Das Sondersteuersystem für mittel- bis langfristige Darlehen gemäß Artikel 26 (5-bis) des Präsidialdekrets 600/73

Angesichts der allgemeinen Verpflichtung, die Quellensteuer auf Zinsen auf Darlehen anzuwenden, wie sie im oben genannten Absatz 5 von Artikel 26 vorgesehen ist (mit Ausnahme der durch internationale Übereinkommen vorgesehenen Ausnahmen oder Minderungen), Absatz 2 von Artikel 26 für Zinsen auf Bankenkredite und in Artikel 26-Quartal des Präsidialdekret 600/1973 zur Umsetzung europäischer Richtlinien), ab Juni 2014 mit dem Dekretgesetz Nr. 91 vom 24. Juni 2014, das mit Änderungen durch das Gesetz Nr. 116 vom 11. August 2014 (im Folgenden das "Wettbewerbsfähigkeitsdekret") umgewandelt wurde, wurden einige Ausnahmen von dieser Zurückhaltung vorgesehen, die ausdrücklich im neuen Absatz 5 *bis* von Artikel 26 (im Folgenden die "Regel" geregelt sind)"). In diesem und den folgenden Absätzen untersuchen wir, ohne behaupten, sie sei erschöpfend, die durch diese Regel eingeführten Maßnahmen zur Gewährung von Krediten für Unternehmen eingeführt wurden. Die Regel wurde in der Rechtsliteratur umfassend und maßgeblich kommentiert, war Gegenstand einiger praktischer Eingriffe und Entscheidungen und wurde von den Betreibern mit großer Zustimmung begrüßt, da sie sicherlich einen Schritt in Richtung einer vollständigeren Modernisierung des Rechts- und Fiskalsystems des Kreditzugangssystems darstellt.

Der oben genannte Absatz 5 *bis* von Artikel 26 des Präsidialdekrets 600/1973 (in seiner aktuellen Fassung) bestimmt: "*Unbeeinträchtigt der Bestimmungen über die Reservierung von Vermögenswerten zur Bereitstellung von Krediten an die Öffentlichkeit, wie sie im Gesetzesdekret Nr. 385 vom 1. September 1993 erwähnt sind, gilt die in Absatz 5 erwähnte Quellensteuer nicht für Zinsen und andere Einkünfte aus mittel- und langfristigen Darlehen an von Kreditinstituten bereitgestellte Unternehmen in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union, Einrichtungen, die in Artikel 2 Absatz 5 Absatz 4 bis 23 der Richtlinie 2013/36/EU identifiziert sind, Versicherungsunternehmen, die nach Verordnungen der Mitgliedstaaten der Europäischen Union gegründet und autorisiert wurden, oder ausländische institutionelle Investoren, auch wenn sie nicht besteuert sind, wie in Artikel 6 Absatz 1 Absatz b erwähnt, des Gesetzgebungsdekret Nr. 239 vom 1. April 1996, vorbehaltlich der Aufsichtsformen in den ausländischen Ländern, in denen sie ansässig sind*."

Die aktuelle Formulierung des Standards ist das Ergebnis verschiedener gesetzgeberischer Interventionen nach seiner Einführung mit dem

Wettbewerbsfähigkeitsdekret. Insbesondere:

- Das Dekretgesetz Nr. 133 vom 12. September 2014, mit Änderungen durch Gesetz Nr. 164 vom 11. November 2014 (das sogenannte "Entsperre Italien"-Dekret) umgewandelt, umfasste unter den Anbietern, die von der Quellensteuerbefreiung *profitieren, die "in Artikel 2, Absatz 5, Nummern 4) bis 23 identifizierten Einheiten der Richtlinie 2013/36/EU";*
- Das Dekretgesetz Nr. 3 vom 24. Januar 2015, mit Änderungen durch Gesetz Nr. 33 vom 24. März 2015 (im Folgenden das "Investment Compact") umgewandelt, änderte die Merkmale der Kreditgeber, die von der Quellensteuerbefreiung profitieren, indem anstelle von Mitteln, die nicht auf Hebelwirkung zurückgreifen, die "*ausländische institutionelle Investoren, selbst wenn sie keine Steuerpflicht haben, wie in Artikel 6, Absatz 1, Buchstaben b) des Gesetzesdekrets Nr. 239 vom 1. April 1996 erwähnt, vorbehaltlich von Aufsichtsformen in den ausländischen Ländern, in denen sie ansässig sind*"; und
- Schließlich legte das Dekretgesetz Nr. 18 vom 14. Februar 2016, das durch Gesetz Nr. 49 vom 8. April 2016 umgewandelt wurde, fest, dass der Ausschluss "*ohne Beeinträchtigung der Bestimmungen zur Reservierung von Tätigkeiten zur Auszahlung von Krediten an die Öffentlichkeit, wie im Gesetzesdekret Nr. 385 vom 1. September 1993*" erwähnt wird, gilt.

Die Begründung der Regelung, wie im parlamentarischen Dossier zur Umwandlung des Wettbewerbsfähigkeitsdekrets dargelegt, liegt in der Notwendigkeit, Doppelbesteuerung italienischer Unternehmen zu vermeiden, wobei man die Praxis bedenkt, die Steuerlast der Quellensteuer durch *Brutto-Vertragsklauseln auf den Schuldner abzuwälzen* und gleichzeitig den Zugang italienischer Unternehmen zu weiteren ausländischen Finanzierungsquellen (einschließlich nicht-bankischer Darlehen) zu erleichtern.

Da die Besteuerung grundsätzlich nicht nur durch Quellensteuer, sondern auch durch Einreichung einer Steuererklärung erfolgen kann, entstand zunächst der Zweifel, ob der Ausschluss von der Quellensteuer *gemäß* Artikel 26, Absatz 5 *bis*, des Präsidialdekrets 600/1973 zur Folge der Verpflichtung des Anbieters hat, italienische Steuern auf andere Weise zu zahlen, d. h. durch die Abgabe einer Steuererklärung in Italien (mit der Folge, dass ein Eine Regel, die von einer unterstützenden Absicht inspiriert ist, hätte für den Steuerzahler nur weitere Komplikationen geschaffen). Dieser Zweifel wurde für den Steuerpflichtigen im positiven Sinne von der

Finanzbehörde mit dem Rundschreiben Nr. 6/E vom 30. März 2016 und mit dem Beschluss Nr. 84/E vom 29. September 2016 ausgeräumt, in dem es hieß: "*Angesichts der in Absatz 5-bis vorgesehenen Ausnahme des genannten Artikels 26 des Präsidialdekrets Nr. 600 von 1973 betrifft eine Quellensteuer und dass diese den Charakter einer endgültigen Abgabe* hat [...]*, wird angenommen, dass die Zinsen auf mittel- und langfristige Darlehen, die von der antragstellenden Bank gewährt werden, in* Italien nicht besteuert *werden dürfen [sicherlich nicht durch Selbstbegutachtung durch den Kreditgeber mittels Steuererklärung]*".

19.1.2 Voraussetzungen für die Anwendung von Artikel 26 (5-bis) des Präsidialdekrets 600/1973

Kurz gesagt, die in Artikel 26, Absatz 5 des Präsidialdekrets 600/1973 erwähnte Quellensteuer gilt nicht für Zinszahlungen an Nichtansässige, wenn alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- das Darlehen, dessen Zinsen gezahlt werden, ist mittel- bis langfristig;
- der Kreditnehmer des Darlehens ist ein Unternehmen;
- Der Anbieter ist einer oder mehrere der folgenden Anbieter:
  - Kreditinstitute, die in der Europäischen Union gegründet wurden;
  - Versicherungsunternehmen, die gemäß den von den Mitgliedstaaten der Europäischen Union erlassenen und genehmigten Vorschriften eingetragen wurden;
  - in Artikel 2, Absatz 5, Nr. 4 bis 23) der Richtlinie 2013/36/EU; o
  - ausländische institutionelle Investoren, die in Ländern ansässig sind, die den Informationsaustausch zu steuerlichen Zwecken mit Italien anbieten und der Aufsicht im Land unterliegen, in dem sie ansässig sind; e
- Die Bestimmungen zur Reserve von Aktivitäten zur Auszahlung von Darlehen an die Öffentlichkeit, sofern zutreffend, werden nicht verletzt.

Im Folgenden untersuchen wir ausführlicher die Bedingungen, die für die Anwendung des Standards erforderlich sind.

19.1.3 Mittelfristige bis langfristige Finanzierung

Weder Artikel 26, Absatz 5 *bis*, noch das Präsidialdekret 600/1973 definieren den Begriff "Darlehen" oder die Bedingungen, unter denen ein Darlehen als "mittel- bis langfristig" gilt.

Was das Konzept der Finanzierung betrifft, so kann jede vertragliche Form, durch die Kredit gewährt wird, wie etwa eine Hypothek, eine Kreditfazilität usw., die gemäß Artikel 26, Absatz 5 des Präsidialdekrets Nr. 600 vom 29. September 1973 wahrscheinlich steuerpflichtige Zinsen erzeugt, in diesen Zusammenhang einbezogen werden[7]. Kredite, die im Immobiliensektor von Banken oder anderen öffentlich auszahlbaren Einrichtungen gewährt werden, fallen in den Anwendungsbereich der in der betreffenden Regel genannten Kredite.

Bestimmte Rechtsprechung (siehe Urteil des Kassationsgerichts Nr. 695 vom 16. Januar 2015) hat festgestellt, dass "[...] *Die Finanzierungsoperationen* [...] [...] *in solchen, die sich in die Bereitstellung finanzieller Mittel übersetzen, d. h. die Möglichkeit, Geld zu beziehen, die für produktive Investitionen verwendet werden*", argumentiert und argumentiert, dass der Vertrag, der zur Refinanzierung früherer Schulden abzielt, "*kein Darlehen*, [...] *sondern vielmehr die Methoden und Zeiten der Rückgewinnung des bereits ausgezahlten Kredits*". Obwohl die Anforderung der Beschäftigung in "*produktiven Investitionen*" durch die Rechtsprechung im Zusammenhang mit der Anwendung des indirekten Steuersystems, wie in Artikel 15 des Präsidialdekrets Nr. 601 vom 29. September 1973 verwiesen, entwickelt wurde und dieses Regime, wie wir unten sehen werden, für die Definition von "*mittel- bis langfristig" relevant ist*, wird die Zuweisung an "produktive Investitionen" angenommen, wird angenommen, dass die Zuweisung an "*produktive* Investitionen"" für die Anwendung oder Nichtanwendung der Quellensteuer irrelevant ist. Das

[7] Artikel 26, Absatz 5 *bis* des Präsidialdekrets 600/1973 sieht die Aufhebung der in Absatz 5 von Artikel 26 genannten Quellensteuer vor, die sich auf Kapitaleinkünfte bezieht, die nicht in den Absätzen 1 bis 4 von Artikel 26 vorgesehen ist. Die in den Absätzen 1 bis 4 genannten Kapitalerträge (die daher nicht von Artikel 26, Absatz 5 *bis ausgenommen* sind), sind Zinsen aus Anleihen, ähnlichen Wertpapieren, Wechselwechsel, Bank- und Posteinlagen sowie laufenden Konten, Überlagerungen und Rückkaufverträgen von Wertpapieren und Währungen sowie Hypotheken von gesicherten Wertpapieren. In Bezug auf einige davon gibt es bereits andere Formen der Nichtanwendung der Quellensteuer als die Regel: siehe die in Artikel 26 *bis* des Präsidialdekret 600/1973 erwähnte Ausnahmeregelung oder die Nichtterritorialität der Zinsen, die Nichtansässige auf italienische Bankeinlagen erhalten.

heißt, für die Anwendung des Ausschlusses von der Quellensteuer ist es nicht notwendig, die Umstände zu berücksichtigen, unter denen die Kreditvergabe auf "*produktive Investitionen*" abzielt oder nicht, da es sich weiterhin um eine Kreditgewährung handelt.

Die Finanzierung muss "*mittel- bis langfristig*" erfolgen, um die Anwendung des Quellensteuerausschlusses zu ermöglichen. Artikel 26, Absatz 5 *bis* des Präsidialdekrets 600/1973 enthält keine Definition von "*mittel- bis langfristig*". In diesem Zusammenhang legt die Resolution Nr. 76/E vom 12. August 2019 fest, dass die Regel verlangt, dass Kredite: "*eine mittlere oder langfristige Vertragslaufzeit oder mehr als achtzehn Monate haben, gemäß den Bestimmungen von Artikel 15 des Präsidialdekrets Nr. 601 vom 29. September 1973 für Zwecke der Ersatzsteuer auf Darlehen*". In diesem Sinne gab es bereits einen Hinweis in der Antwort der Revenue Agency auf eine Entscheidung[8] zur Anwendung der Regel, die in der Zeitung "Il Sole 24 Ore" vom 20. April 2017 veröffentlicht wurde (im Folgenden die "Interpellation"), in der die Revenue Agency erklärte, dass die Darlehen eine vertragliche Laufzeit von mehr als 18 Monaten haben müssen, um von der Quellensteuerbefreiung zu profitieren. damit wird angenommen, dass die Definition von "*mittel- bis langfristig*" gemäß den Anforderungen von Artikel 15 ff. des Präsidialdekrets 601/1973 ausgelegt werden muss. Die italienische Finanzbehörde bestätigte dies unter *anderem* in ihrer Antwort Nr. 125 vom 24. Februar 2021 erneut und argumentierte, dass der Begriff "mittel- bis langfristig" als integriert verstanden wird, wenn das Darlehen eine Laufzeit von mehr als 18 Monaten hat. Insbesondere gilt im in diesem Urteil umstrittenen Fall Kredite "mit einer Laufzeit von 10 Jahren, (...) kann nicht im Voraus, ganz oder teilweise, vor 18 Monaten und zwei Tagen ab dem Auszahlungsdatum zurückgegeben werden". Die "*mittel- bis langfristig*e" Anforderung, ausgelegt gemäß den Bestimmungen, der Praxis und der Rechtsprechung bezüglich der Ersatzsteuer, wie sie in den Artikeln 15 und folgenden des Präsidialdekrets Nr. *September 1973, Nr. 601*, verlangt eine von den Parteien festgelegte Vertragsdauer von mehr als achtzehn Monaten. Bezüglich der Berechnung dieser vertraglichen Dauer ist das Urteil des Kassationsgerichts, Abschnitt I, 18. Februar 1994, Nr. 1585, besagt: "*Wenn das Darlehen länger als achtzehn Monate dauern muss, bedeutet das, dass für die Zwecke der Steuererleichterung die Mindestlaufzeit eine Einschränkung von mindestens einem Jahr, sechs Monaten und einem Tag*

[8] Nicht in eine Resolution umgewandelt, die sich an die allgemeine Steuerzahler richtet.

beinhaltet, damit die Bank eine Rückzahlung verlangen kann, und der Kreditnehmer muss dem nachkommen, sobald die Laufzeit abgelaufen ist und, daher am zweiten Tag nach achtzehn Monaten".

Besondere Aufmerksamkeit muss auf vertragliche Klauseln gelegt werden, die eine vorzeitige Rückzahlung in Bezug auf den vertraglichen Ablauf vorsehen, da in manchen Fällen die vorzeitige Rückzahlung impliziert, dass die Mindestlaufzeit nicht erfüllt ist und das Darlehen daher nicht "*mittel- bis langfristig" ist*, während in anderen Fällen eine solche vorzeitige Rückzahlung die zeitliche Qualifikation des Darlehens nicht beeinflusst. Insbesondere fassen wir, um einige Bezugspunkte bereitzustellen, folgende Prinzipien zusammen:

- Das Recht, sich aus dem Darlehensvertrag zurückzuziehen, das dem bloßen Willen des Kreditgebers überlassen wird (sogenannter "*ad nutum*"-Rückzug), verhindert ursprünglich das Entstehen einer stabilen Vertragsbeziehung und ist daher mit der Qualifikation eines Darlehens "mittel- bis langfristig" unvereinbar[9];
- Die ex-post-Verlängerung eines kurzfristigen Darlehens macht ihn nicht mittel- bis langfristig[10];
- das dem Kreditgeber zugeschriebene Auszahlungsrecht oder die Verpflichtung des Schuldners zur vorzeitigen Rückzahlung des gesamten Darlehens aufgrund von "Vorsorgeklauseln", die die vorzeitige Rückzahlung vorzeitig vorbehalten, wenn objektive Umstände oder Tatsachen auf Kreditschutzbedürfnisse zurückzuführen sind, oder von Zahlungsausfällen des Schuldners (wie etwa der Nichtzahlung von Beträgen durch den Schuldner oder dessen Nichteinhaltung der Vereinbarungen durch Letzterer im Darlehen enthalten) verhindert nicht das Entstehen einer stabilen Vertragsbindung und ist daher mit der "*mittel- bis langfristigen*" Qualifikation eines

[9] Siehe unter anderem: die Urteile des Kassationsgerichtshofs: 24. Mai 2013, Nr. 12928; 29. November 2013, Nr. 26750; und am 3. April 2002, Nr. 4792; und folgende Praxisdokumente: Resolution Nr. 6/T vom 6. Juli 1998, Rundschreiben Nr. 240/E vom 22. Dezember 1999, Resolution Nr. 2/T-25627 vom 24. März 2003 und Resolution Nr. 76/E vom 12. August 2019.

[10] Siehe zuletzt Resolution Nr. 76/E vom 12. August 2019.

Darlehens[1112] vereinbar. Im Gegensatz zur Mehrheitsrechtsprechung und -praxis ist die Einzelstrafe des Kassationsgerichts Nr. 2188 vom 6. Februar 2015 erwähnenswert, wonach *ein Darlehen, der durch eine Rückzugsklausel aus* "berechtigtem Grund*" zu jedem Zeitpunkt und daher auch vor 18 Monaten und einem Tag gekennzeichnet ist, nicht "mittel- bis langfristig*" ist. Wie 1[13] in der Lehre beobachtet, könnte der Grund für das Urteil des Gerichts, offenbar im Widerspruch zur Mehrheitsrechtsprechung und -praxis, (die bedingten Bedingungen werden durch die spärliche Beschreibung des Falls im Urteil selbst begründet) aus der Unklarheit der vertraglichen Klauseln des Darlehens resultieren, die vom

[11] Siehe bezüglich der Steuerverwaltung: Resolution Nr. 68/T vom 6. Juli 1998, Rundschreiben Nr. 8/T vom 24. September 2002; Resolution Nr. 1/T vom 24. Februar 2003; und Rundschreiben Nr. 6/T vom 14. Juni 2007; und bezüglich der Handels- und Berufsverbände: ABI-Rundschreiben Nr. 36 vom 3. August 1998; ABI-Rundschreiben Nr. 15 vom 25. Oktober 2002; ABI-Rundschreiben Nr. 14 vom 27. Mai 2003; Notariatsbüro 86/2005; ABI-Rundschreiben Nr. 3 vom 22. Januar 2007; und Assonime-Rundschreiben Nr. 36 vom 15. Juni 2007.

[12] In der oben genannten Entscheidung erklärt die Revenue Agency, dass der betrachtete Kredit "mittel- bis langfristig" ist, da er eine vertragliche Laufzeit von mehr als 18 Monaten hat und "*in jedem Fall die Möglichkeit ist, vorzeitige Rückzahlungen nicht vor Ablauf einer Mindestfrist von 18 Monaten und einem Tag zu leisten*" zulässig ist. Ähnlich heißt es in der oben genannten Antwort auf Urteil Nr. 125 vom 24. Februar 2021: "*Diese Darlehen haben eine Laufzeit von 10 Jahren, und vorausgesetzt, diese Darlehen können nicht vorzeitig, teilweise oder vollständig vor achtzehn Monaten und zwei Tagen ab dem Auszahlungsdatum zurückgezahlt werden, gilt die Quellensteuer* nicht für solche Zinsen". Diese Aussagen könnten einen zunächst darüber nachdenken lassen, dass der Darlehensvertrag in den ersten 18 Monaten und einem Tag keine Rückzahlung erlaubt, um seinen Status als "mittel- bis langfristiges" Darlehen zu bewahren, wodurch die im Laufe der Jahre entwickelte Praxis und Rechtsprechung abgelehnt wird. Sicherlich ist die Finanzierung bei einem absoluten, vollständigen oder teilweisen Rückzahlungsverbot vor 18 Monaten und einem Tag "*mittel- bis langfristig*". In Ermangelung eines solchen absoluten Verbots ist das Darlehen jedoch nicht zwangsläufig "*mittel- bis langfristig*", sondern es ist notwendig, die verschiedenen Fälle vorzeitiger Rückzahlung (und deren Ursachen) im Lichte der oben genannten Rechtsprechung und Praxis entwickelten Kriterien ("*ad nutum*" Rückzahlung) sorgfältig zu prüfen"Zwangs-, freiwillige oder vorzeitige Rückzahlung usw.). Diese Lesung ist auch durch Rundschreiben Nr. 6/T vom 14. Juni 2007 der Steuerbehörde vorgesehen.

[13] M. Bascelli, L. Pangrazzi "Die Ersatzsteuer auf Kredite im Lichte der neuesten Richtlinien des Obersten Gerichtshofs", in dirittobancario.it vom 6. Juli 2015, und A. Pischetola, "Ersatzsteuer auf Kredite im Falle von Schuldenumschuldung und -abhebung "aus gerechtfertigtem Grund"", in Il fisco 2015.

Kassationsgerichtshof in jenem Urteil geprüft wurden.

Wir weisen darauf hin, dass es in der kommerziellen Praxis des Immobiliensektors nicht ungewöhnlich ist, dass "mittel- bis langfristige" Darlehensverträge Klauseln enthalten, die darauf abzielen, die Höhe der verpflichtenden Rückzahlungen in den ersten 18 Monaten und einem Tag zu begrenzen; Zweck dieser Klauseln ist es, aus vorsorglicher Sicht die Beständigkeit des Darlehens für den gesetzlich vorgeschriebenen Mindestzeitraum (18 Monate und einen Tag) zu bestätigen, unabhängig von der Analyse der Vor- und Nachteile und Natur dieser Rückzahlungshypothesen (Ziel, zum Schutz der Kredite oder andere);

- das dem Schuldner eines Grundstücksdarlehens, das durch das Gesetzesdekret Nr. 385 vom 1. September 1993 (die "TUB") (freiwillige Erstattung) geregelt wird, verhindert nicht das Entstehen einer stabilen Vertragsbeziehung und ist daher mit der Qualifikation "mittel- bis langfristig" vereinbar, um den Schuldner, also die "schwächere Partei" der Beziehung, zu schützen[14].

19.1.4 Die Kreditnehmer des Darlehens: die Unternehmen

Wie oben erwähnt, verlangt der Standard, dass Kreditnehmer "*Unternehmen*" sind. Artikel 22 des Wettbewerbsdekrets, der die betreffende Bestimmung einführte, trägt den Titel "*Maßnahmen zugunsten von Krediten für Unternehmen*". Neben dem Ausschluss von der hier betrachteten Quellensteuer enthält es auch regulatorische Bestimmungen, die die Vergabe von Krediten an die Öffentlichkeit durch italienische Versicherungsgesellschaften und gemäß Gesetz Nr. 130 vom 30. April 1999 eingerichteten Verbriefungsfahrzeuge erlauben. In den letzteren Bestimmungen werden die Begünstigten der Finanzierung, die im

[14] Siehe Rundschreiben Nr. 6/T vom 14. Juni 2007 der Steuerbehörde in Bezug auf Hypothekendarlehen. Es stellt sich die Frage, ob ein Nicht-Grunddarlehen nach den im TUB festgelegten Kriterien oder nicht durch italienisches Recht geregelt nicht unter die Auslegung des Rundschreibens 6/T fällt und daher jedes Recht des Schuldners auf vorzeitige Rückzahlung mit der mittel- oder langfristigen Laufzeit unvereinbar ist. Zum Beispiel weist der Steuerpflichtige in der Resolution Nr. 76/E vom 12. August 2019 darauf hin, dass "*in keinem Fall ein Recht des Schuldners besteht, das Darlehen vorzeitig zurückzuzahlen, bevor eine Mindestlaufzeit von 18 Monaten und ein Tag seit der Auszahlung vergangen ist*". ebenso wie in der Finanzierung, die im Urteil und in der Antwort auf Urteil Nr. 125 vom 24. Februar 2021 berücksichtigt wurde. Die Agentur antwortet in dieser Resolution 76/E und in den oben genannten Urteilen, dass die Finanzierung mittel- bis langfristig ist.

Sinne des Gesetzgebers[15] "*Unternehmen*" sind, definiert als: "*Subjekte, die keine natürlichen Personen und Kleinunternehmen sind*". Stattdessen werden in der Steuerregel zum Ausschluss von der Quellensteuer die Begünstigten der Darlehen einfach als "*Unternehmen*" und nicht in "*Personen außer natürlichen Personen und Kleinunternehmen*" identifiziert. Ebenfalls nach dem Wettbewerbsdekret formalisierte Artikel 17 des Dekret-Gesetzes Nr. 18 vom 14. Februar 2016, das durch Gesetz Nr. 49 vom 8. April 2016 geändert[16] wurde, die Betriebsverfahren für die Vergabe von Darlehen, d. h. *Direktverleih*, durch alternative Investmentfonds der Europäischen Union (aufgenommen in Artikel 46ter des Gesetzgebungsdekrets vom 24. Februar 1998, Nr. 58 – das "TUF"), und definiert den Anwendungsbereich der Schuldner als "*Subjekte außer Verbrauchern*" und bezieht sich daher nicht auf "*Unternehmen*".[17] Ungeachtet der Tatsache, dass der Verweis auf "*Verpflichtungen*" nicht mit den zeitgenössischen Regeln für die betreffende Bestimmung übereinstimmt, ist dies die Formulierung der Regel, und in den verschiedenen Gesetzesänderungen, die sie betroffen haben, wurde sie bisher nicht geändert. In diesem Zusammenhang lautet die Antwort auf die Entscheidung der Finanzbehörde vom 5. April 2019 Nr. 98: "*Diese Bestimmung wurde im Text Artikel 26 als Ausnahme von der Anwendung der Quellensteuer gemäß Absatz 5 desselben Artikels durch Artikel 22 des Dekretgesetzes vom 24. Juni 2014, Nr. 91 (das sogenannte "Wettbewerbsfähigkeitsdekret 2014") eingeführt, mit dem Ziel, "Unternehmen" den Zugang zu Krediten zu erleichtern. In diesem Zusammenhang wird angenommen, dass der Gesetzgeber nicht beabsichtigte, Kredite für irgendeine "wirtschaftliche Tätigkeit zum Zweck der Produktion oder des Austauschs von Waren oder Dienstleistungen" zu begünstigen, sondern nur solche, die sich an Personen richten, die eine Geschäftstätigkeit im Staatsgebiet im Sinne des "eigentlichen" Sinn des Steuergesetzes ausüben.* ".

Obwohl die Regel keine Definition von "*Unternehmen*" vorsieht, griff die Resolution Nr. 76/E vom 12. August 2019 ein, die gemäß der Antwort auf

---

[15] Eine Absicht, die sich aus der Überschrift von Artikel 22 des Wettbewerbsdekrets ableiten lässt.

[16] Es ist dieselbe Klausel, die die regulatorische Einschränkung in der betreffenden Regel eingeführt hat.

[17] Stattdessen bezieht sich die Bestimmung, die den sogenannten "*Marciano-Pakt*" in unserem Rechtssystem eingeführt hat, auf Schuldner, die als "*Unternehmen*" gelten (siehe Dekretgesetz 59/2016 – das sogenannte "Bankdekret", umgewandelt in Gesetz 119/2016).

die Entscheidung vom 5. April 2019 Nr. 98 besagt: "*Die Darlehen, für die keine Quellensteuer angewendet wird, sind nur solche, die an Unternehmen ausgezahlt werden, also solche, die im Staatsgebiet geschäftliche Aktivitäten ausüben. Daher sind Darlehen, die von Unternehmen und Geschäftspersonen sowie privaten Unternehmern, die in Italien ansässig sind, sowie von dauerhaften Einrichtungen nicht ansässiger Unternehmen und Personen, wie in Artikel 73, Absatz 1, Buchstaben a) und b) des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes festgelegt, in den Anwendungsbereich der Regel einbezogen werden*. Im Urteil und auch in der Resolution Nr. 76/E vom 12. August 2019 wird klargestellt, dass eine italienische Gesellschaft, die Aktien verwaltet (sogenannte "*Holdinggesellschaften*"), im Sinne des Gesetzes *als "*Gesellschaft" gilt.

Daher umfasst der Begriff der von der Regel profitierenden "Unternehmen":

- Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften, Haftungsgesellschaften, Genossenschaften und in Italien ansässigen Investmentversicherungsgesellschaften, selbst wenn sie die Tätigkeit von Holdinggesellschaften ausüben;
- nichtansässige Unternehmen und Personen, in Bezug auf Kredite, die für die Bedürfnisse italienischer ständiger Einrichtungen aufgenommen wurden;
- in Italien ansässige Geschäftseinheiten;
- allgemeine Personengesellschaften und Kommanditgesellschaften mit Sitz in Italien; e
- natürliche Personen, die kommerzielle Unternehmen betreiben.

Seit Einführung der Regel stellt sich die Frage, ob Immobilien-Kollektivinvestmentunternehmen ("UCIs") (die in Italien einen bedeutenden Betreiber auf dem Immobilienmarkt darstellen) als "*Unternehmen*" gelten und von der Quellensteuerbefreiung profitieren können. Der UCI ist gemäß dem TUF ein Satz von Vermögenswerten, die vom autorisierten Manager (Vermögensverwaltungsgesellschaft) für die Bereitstellung des kollektiven Verwaltungsdienstes verwendet werden. Die UCI ist daher Gegenstand der Dienstleistung, aber sie ist nicht der Anbieter der Dienstleistung, sondern im Gegenteil, die Vermögensverwaltung oder der Verwalter (letzterer übt eine wirtschaftliche Tätigkeit eines Unternehmens aus). Die Resolution Nr. 76/E vom 12. August 2019 und die Antwort auf das Urteil Nr. 98 vom 5.

April 2019 stellen klar fest, dass UCIs nicht als Unternehmen betrachtet werden und daher nicht von der Quellensteuerbefreiung profitieren. Darüber hinaus behandelt die Antwort auf Urteil Nr. 98 vom 5. April 2019 den Fall eines Schuldners/UCI, der in Form einer "Festkapitalanlagegesellschaft" ("SICAF") gegründet wurde. Die Erwiderung bestreitet, dass die SICAF von der Befreiung von der Quellensteuer profitieren kann, und erklärt: "*Angesichts des oben Genannten definiert Artikel 1 des Gesetzesdekrets Nr. 58 vom 24. Februar 1998 (TUF) die Investmentgesellschaft mit 4 Festkapital (SICAF) als "die geschlossene UCI, die in Form einer Aktiengesellschaft mit Anlagekapital mit Sitz und allgemeiner Geschäftsführung in Italien gegründet wurde, die ausschließlich die kollektive Investition der aufgenommenen Vermögenswerte zum Ziel hat durch das Angebot eigener Aktien und anderer partizipativer Finanzinstrumente", wird angenommen, dass diese Einheit auch verpflichtet ist, die Quellensteuer auf alle an die antragstellende Institution gezahlten Zinsen anzuwenden*."[18]

19.1.5 Die Kreditgeber des Darlehens

Die Regel unterliegt der Anwendung der Quellensteuerausnahme der Anforderung, dass die Darlehen von einer Reihe gut identifizierter Einrichtungen bereitgestellt werden müssen (siehe Absätze 19.1.5.1 bis 19.1.5.4 unten). Angesichts der Tatsache, dass Quellensteuern auf Zinsen auf Grundlage eines Bargeldkriteriums (d. h. zum Zeitpunkt der Einkommenszahlung und nicht zum Zeitpunkt der Erhebung) angewendet werden, muss zu diesem Zeitpunkt (der Zahlung) geprüft werden, ob die subjektiven Anforderungen[19] für die Nichtanwendung der Quellensteuer überprüft werden. Daher sollte der Verweis auf den Begriff "ausgezahlt" nicht dazu führen, dass die Quellensteuerausnahme auf Kreditgeber, die die Kredite ursprünglich gewährt haben, beschränkt und diesen Vorteil für

[18] Aus der Antwort geht nicht hervor, ob die SICAF einen internen Manager (den sogenannten "Self-managed SICAF") hat, d. h. mit eigenem Vorstand, der für die Verwaltung der Vermögenswerte zuständig ist. Es kann bezweifelt werden, ob die Agentur zu einem anderen Schluss gekommen wäre, nämlich auf Immobilien-UCIs anzuwenden, die in Form eines selbstverwalteten SICAF eingerichtet wurden. Tatsächlich ist das selbstverwaltete SICAF in solchen Fällen im Sinne des TUF nicht nur ein Anlagepaket, sondern auch ein Verwalter, der eine wirtschaftliche Tätigkeit ausübt, die im Rahmen der Dienstleistung der kollektiven Vermögensverwaltung besteht.

[19] Zur Klarstellung: Die in den Absätzen 19.1.5.1 bis 19.1.5.4 dieses Kapitels untersuchten Abschnitte.

nachfolgende Käufer des Darlehens auf dem Sekundärmarkt verweigert. Daher muss bei der Übertragung des Darlehens durch die Abtretung des Vertrags oder der Kredit an eine andere Partei als der ursprüngliche Kreditgeber die subjektive Voraussetzung für die Anwendbarkeit der Quellensteuerbefreiung vom neuen Zinsempfänger (dem Käufer des Darlehens) überprüft werden.

Ein Merkmal der Regel gemäß der von der Revenue Agency gegebenen Auslegung ist, dass eine "*Look-through"-Auslegung nicht zulässig erscheint*. Tatsächlich heißt es in der Antwort auf die Entscheidung der Finanzbehörde Nr. 423 vom 24. Oktober 2019 ausdrücklich: "*Bezüglich des subjektiven Geltungsbereichs, wie in der oben genannten Resolution Nr. 76/E von 2019 geklärt, erlaubt die betreffende Bestimmung im Allgemeinen nicht, nach dem Prinzip des "wirtschaftlichen Eigentümers" vorzugehen, sodass der Zinsfluss ausschließlich dem ausländischen Subt, dem Endempfänger des Einkommens, übergeht, sondern ausschließlich an das Publikum der genannten Betroffenen richtet nach demselben Standard und mit den oben beschriebenen Eigenschaften. Denn weder die wörtliche Formulierung noch die Begründung der betreffenden Bestimmung eignen sich für eine Durchsichtslesung. Darüber hinaus sollte beachtet werden, dass Absatz 5-bis die Anwendung des in Absatz 5 vorgesehenen Steuersystems ausschließt, das ausdrücklich nur auf die "Empfänger" der Zinsen Bezug nimmt, im Gegensatz zu beispielsweise Artikel 26-quarter desselben Dekrets.* [...]. *Im Lichte des oben Stehenden erscheint es angesichts des ausdrücklichen Verweises in Artikel 26, Absatz 5-bis, des Präsidialdekrets Nr. 600 von 1973 auf Einkommensempfänger, prinzipiell nicht konsistent, das darin vorgesehene Ausnahmeregime auf Einkommensempfänger (Zinsen) anzuwenden, die nicht "auch" direkte Empfänger derselben sind.*"Insbesondere argumentiert die Agentur – im Hinblick auf den in dieser Entscheidung Nr. 423 vom 24. Oktober 2019 behandelten Fall – dass der Schuldner zur Feststellung, ob die Befreiung von der Quellensteuer anwendbar ist, die Stellung des Empfängers (niederländische Bank) berücksichtigen muss, obwohl dieser eine *Unterbeteiligungsvereinbarung*[20] mit einem irischen Verbriefungsvehikel abgeschlossen und den vom italienischen Schuldner gezahlten Zinsen auf letzteren Teil überträgt. Obwohl diese Auslegung mögliche Missbräuche zulässt, sollte beachtet werden, dass im im Urteil behandelten Fall die

[20] Daher handelt es sich nicht um eine Vereinbarung zur Abtretung des Darlehensvertrags oder der Kredit, sondern um eine Vereinbarung, die darauf abzielt, das zugrunde liegende Risiko auf das Darlehen zu übertragen.

niederländische Bank das Risiko durch *Subbeteiligung* nicht für die gesamte Belastung und nicht gleichzeitig mit der Kreditvergabe übertragen hat, sondern anschließend und in jedem Fall in jedem Fall die Agentur in ihrer Antwort die Möglichkeit weiterer Prüfungen nicht beeinträchtigt hat, beispielsweise auf Grundlage der Bestimmungen zum "Missbrauch der Gesetz". Diese Position wurde anschließend von der Agentur mit den Antworten vom 24. Februar 2021 Nr. 125 vom 30. August 2021 Nr. 569 und vom 23. November 2022 Nr. 571 bestätigt. In gewissem Sinne, das von dieser Auslegung der Finanzbehörde abweicht, siehe das Urteil der Provinzsteuerkommission Mailand Nr. 4708 vom 11. November 2019 und das Urteil der Regionalen Steuerkommission der Lombardei Nr. 3324 vom 11. August 2022, letzteres kürzlich auch vom Obersten Gerichtshof durch Urteil Nr. 4427 vom 20. Februar 2025 bestätigt, die die Anwendbarkeit des "*Look Through*"-Ansatzes für die in Artikel 26, Absatz 5-bis *des* Präsidialdekret 600/73 erwähnten Ausnahme unterstützte, der über Zinsen entscheidet, die ein italienisches Unternehmen an eine luxemburgische Holdinggesellschaft zahlt und von dieser an eine luxemburgische UCI, die der Aufsicht unterliegt. Darüber hinaus haben sich die Regionale Steuerkommission der Lombardei in Urteil Nr. 295 vom 3. Februar 2022 und jüngst das Steuergericht zweiter Instanz der Lombardei mit den Urteilen Nr. 3143 vom 30. September 2024 und Nr. 1779 vom 22. Juli 2025 *ebenfalls zugunsten des Steuerpflichtigen geäußert und erklärt, dass "Art. 26 Absatz 5-bis des Präsidialdekrets Nr. 600 von 1973 schließt die darin vorgesehene Befreiung nicht aus, falls Zinsen aus Krediten indirekt oder über den Vermittler derselben Zinsen erhalten werden, da die regulatorische Bestimmung keine Spezifikation enthält und lediglich vorsieht, dass der von bestimmten Parteien wahrgenommene Zinsfluss von der Quellensteuer befreit ist, womit eine Formulierung aus den Doppelbesteuerungsabkommen gemäß dem OECD-Modell verwendet wird, von Italien festgelegt, mit dem sehr ähnlichen Ziel, das Phänomen der Doppelbesteuerung grenzüberschreitender Zinsströme zu vermeiden*".[21]

Der Klarheit halber möchten wir darauf hinweisen, dass die folgenden Absätze 19.1.5.1 bis 19.1.5.4 die subjektiven Anforderungen analysieren, die an Banken, Versicherungsgesellschaften, öffentliche Einrichtungen und nicht ansässige institutionelle Investoren gestellt werden, um in den Anwendungsbereich des Standards zu fallen.

---

[21] Siehe insbesondere das Steuergericht der Lombardei mit Urteil Nr. 3143 vom 30. September 2024.

Die Analyse hängt nicht davon ab, ob diese Kreditgeber der Öffentlichkeit in Italien tatsächlich Finanzierung auf Grundlage der regulatorischen Bestimmungen des Konsolidierten Bankgesetzes (TUB) und/oder des Konsolidierten Gesetzes über Finanzintermediation (TUF) bereitstellen oder nicht. Die regulatorischen Aspekte werden an anderer Stelle in dieser Arbeit behandelt.

19.1.5.1 Banken

Der Standard bezieht sich auf "Kreditinstitute*, die in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union gegründet wurden*". Der Begriff "Kreditinstitute" leitet sich aus der Richtlinie 2006/48/EG vom 14. Juni 2006 ab, die "*die Aufnahme und Verfolgung des Geschäfts von Kreditinstituten" betrifft*. Diese Richtlinie definiert eine "*Kreditinstitut*" als: "*ein Unternehmen, dessen Geschäft es ist, Einlagen oder andere rückzahlbare Gelder von der Öffentlichkeit zu empfangen und Kredite für sein eigenes Konto zu gewähren*". Was die italienische Gesetzgebung betrifft, verwendet die TUB den Begriff "*Bank*", der vom TUB selbst ähnlich definiert wird. Daher werden hier die Begriffe "*Bank*" und "Kreditinstitut*"* synonym verwendet.

Die Bank oder das Kreditinstitut muss in der Europäischen Union "gegründet" sein, um von der Befreiung von der Quellensteuer zu profitieren. Sowohl die TUB als auch die Richtlinie 2006/48/EG vom 14. Juni 2006 verwenden den Begriff Gründung im Zusammenhang mit Bankfilialen. Eine Filiale ist "*ein Geschäftsplatz, der ohne Rechtspersönlichkeit Teil eines Kreditinstituts ist und der direkt ganz oder teilweise die mit der Tätigkeit einer Kreditinstitut verbundenen Transaktionen durchführt*" und daher im Allgemeinen eine "*ständige Einrichtung*" ist, d. h. eine für die Einkommensteuer steuerpflichtige Einrichtung.

Eine Bank ist nicht nur im EU-Land, in dem sie eine Filiale hat, "gegründet", sondern auch in dem Land, in dem sie ihren eingetragenen Sitz hat (vorausgesetzt, Bankgeschäfte werden in diesem eingetragenen Büro durchgeführt).[22] Der Betrieb (Zweigstelle oder eingetragener Amt) ist für den Zweck des Ausschlusses von der Quellensteuer relevant, vorausgesetzt, das verzinsliche Darlehen ist an diese Einrichtung gebunden; ansonsten sind wir der Ansicht, dass die blote Anwesenheit des Establishments, an das

[22] Tatsächlich gilt ein Unternehmer für Mehrwertsteuerzwecke (Präsidialdekret 633/1972 und Richtlinie 112/2006) als ansässig, wenn er den Hauptsitz seiner wirtschaftlichen Tätigkeit hat oder eine dauerhafte Niederlassung besitzt.

das zinstragende Darlehen nicht gebunden ist, in der Europäischen Union nicht ausreicht, um einen Ausschluss von der Quellensteuer zu garantieren. Auf dieser Grundlage sind die Empfänger der Befreiung, als Personen, die folgende Leistungen bereitstellen, Begünstigte:

- Banken mit eingetragenem Sitz in einem EU-Land, die von diesem Sitz aus eine Finanzierung auszahlen oder erwerben;
- Banken mit eingetragenem Sitz in einem EU-Land, die Finanzierung von einer Filiale in einem anderen EU-Land anbieten oder erwerben; e
- Banken mit eingetragenem Sitz in einem Nicht-EU-Land, die das Darlehen von einer Filiale auszahlen oder kaufen, die sich in einem EU-Land befindet (und autorisiert) (stets im Einklang mit den Regeln des TUB zur Vergabe von Krediten an die Öffentlichkeit) (siehe Antwort auf das Urteil vom 23. November 2022, Nr. 571).

Banken mit eingetragenem Sitz in einem Land der Europäischen Union, die von einer außerhalb der Europäischen Union gelegenen Filiale tätig sind, scheinen ausgeschlossen zu sein.

Abschließend sollte beachtet werden, dass im Gegensatz zu Banken für institutionelle Investoren (siehe unten) die territoriale Referenz von den Staaten und Territorien besteht, die einen angemessenen Informationsaustausch ermöglichen, wie derzeit im Ministerialdekret vom 4. September 1996 (veröffentlicht im Amtsblatt Nr. 220 vom 19.09.96) in der geänderten und ergänzten Fassung (im Folgenden "Weiße Liste") aufgeführt ist”). Dieses geografische Gebiet ist sicherlich größer als das, das den Banken vorbehalten ist, das aus den Ländern der Europäischen Union besteht. Der Unterschied in der Behandlung scheint in den Dokumenten zur betreffenden Gesetzgebung keine Rechtfertigung zu haben.

Seit dem 1. Februar 2020 ist das Vereinigte Königreich nicht mehr Teil der Europäischen Union (sogenannter Brexit). Das Austrittsabkommen sah jedoch eine sogenannte Übergangszeit vor, in der – gemäß Artikel 127 des genannten Abkommens – das Recht der Europäischen Union weiterhin für das Vereinigte Königreich gilt, bis zum Ablauf des geplanten Ablaufs am 31. Dezember 2020. Die Italienische Finanzbehörde bestätigte mit dem Prinzip des Gesetzes Nr. 6 vom 9. April 2021 und als Antwort auf einen Antrag auf eine Entscheidung, dass die betreffende Ausnahme von der Quellensteuer für die gesamte Dauer der Übergangszeit, also bis zum 31. Dezember 2020, für britische Banken weiterhin gilt, da sie in einem Land gegründet wurden,

auf das das Recht der Europäischen Union gilt. Tatsächlich hätte die Nichtanwendung des Ausschlusses von der Quellensteuer zu einer ungerechtfertigten Verletzung der durch das Recht der Europäischen Union geschützten Grundfreiheiten geführt, die nach dem Austrittsabkommen weiterhin für eine Bank im Vereinigten Königreich gelten.

Seit dem 1. Januar 2021 gilt das Vereinigte Königreich nicht mehr als Mitgliedstaat, da das Recht der Europäischen Union nicht mehr anwendbar ist und daher die betreffende Regel von den dort gegründeten Banken nicht mehr geltend gemacht werden kann, da der Nachfolger des Handels- und Kooperationsabkommens zwischen dem Vereinigten Königreich und der Europäischen Union (das sogenannte Handels- und Kooperationsabkommen) keine Gleichwertigkeit bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen garantiert. wie von der Revenue Agency in der Stellungnahme Nr. 839 vom 21. Dezember 2021 angegeben.

19.1.5.2 Versicherung

Der Standard bezieht sich auf "*Versicherungsgesellschaften, die gemäß den von den Mitgliedstaaten der Europäischen Union erlassenen Vorschriften gegründet und genehmigt* wurden". Der Ausdruck "*eingetragen und autorisiert"* impliziert, dass die bloße Genehmigung des Versicherungsunternehmens zum Betrieb durch die zuständige Behörde eines Landes der Europäischen Union nicht ausreicht, da es auch notwendig ist, dass das Unternehmen gemäß den Vorschriften der Mitgliedstaaten der Europäischen Union gegründet wird.

Daher sind die folgenden Adressaten der Regel:

- Versicherungsunternehmen, die in einem Land der Europäischen Union (in der Regel mit ihrem eingetragenen Sitz in diesem Land) gegründet wurden und auf Grundlage einer von der zuständigen Behörde dieses Landes erteilten Genehmigung gewährt werden; e
- Versicherungsunternehmen, die in einem Land der Europäischen Union gegründet wurden und von einer Zweigstelle in einem anderen Gemeinschaftsland auf Grundlage einer von der jeweiligen Behörde erteilten Genehmigung tätig sind.

Aufgrund der Formulierung der Regel sollten Versicherungsunternehmen, die in der Europäischen Union gegründet und autorisiert wurden (und damit mit registriertem Sitz und möglicherweise Zweigstellen in EU-Ländern), aber auch mit Filialen in Nicht-EU-Ländern, die von letzteren Filialen aus den letzteren Filialen betreiben, zu den

Anbietern gehören, die Zugang zu der Ausnahme erhalten, doch dazu gibt es keine Bestätigung.

Andererseits sind in der Europäischen Union gegründete und dort autorisierte Nicht-EU-Versicherungsgesellschaften nicht durch die Regel abgedeckt, da sie nicht gesetzlich geschützt sind, da sie in einem Nicht-EU-Land gegründet sind.

Sowohl die Bereitstellung von Kriterien, die sich von denen für Banken unterscheiden, als auch die Möglichkeit, dass Filialen von Gemeinschaftsgesellschaften, die in Nicht-Gemeinschaftsländern gegründet wurden und möglicherweise keinen Informationsaustausch zu Steuerzwecken mit Italien anbieten, von der Befreiung profitieren könnten, sind Anlass zur Sorge. Im erklärenden Bericht gibt es keine Klarstellung zu den Gründen für diesen Unterschied in der Behandlung zwischen Banken und Versicherungen.

19.1.5.3 Die in Artikel 2, Absatz 5, Nr. 4) bis 23) der Richtlinie 2013/36/EU genannten Einrichtungen

Es handelt sich um Institutionen, auf die Richtlinie 2013/36/EU vom 26. Juni 2013 "*über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die vorsichtige Aufsicht über Kreditinstitute" nicht anwendbar ist*, die aber aufgrund ihrer besonderen Natur als öffentliche oder öffentlich befindliche Einrichtungen im Allgemeinen auf Grundlage besonderer Vorschriften befugt sind. Der erläuternde Bericht zum Wettbewerbsdekret stellt klar, dass es sich im Allgemeinen um "*Entwicklungsförderungsinstitutionen handelt, die in den Mitgliedstaaten vertreten sind (die europäischen Korrespondenten der italienischen Cassa Depositi e Prestiti)*".

19.1.5.4 Institutionelle Investoren

Die Regel bezieht sich auf "*ausländische institutionelle Investoren, auch wenn sie keine Steuerpflicht haben, wie in Artikel 6, Absatz 1, Buchstabe b) des Gesetzgebungsdekrets Nr. 239 vom 1. April 1996 erwähnt, vorbehaltlich von Aufsichtsformen in den ausländischen Ländern, in denen sie ansässig sind*".

Diese Formulierung war in der ursprünglichen Version der Regel nicht enthalten, die sich auf "*Verpflichtungen zur kollektiven Investition von Sparsummen bezieht, die keinen Rückgriff auf Hebelwirkung haben*". Mit dem Investment Compact wurde die Ausnahme auf die hier betrachteten Themen ausgeweitet. Der erklärende Bericht zum Investmentkompakt-Dekret stellt in diesem Zusammenhang klar: "*Durch die Streichung des*

Verweises auf Gesellschaften zur kollektiven Investition von Sparen, die nicht auf Hebelwirkung zurückgreifen", können auch Einrichtungen, die finanzielle Hebelwirkung nutzen (z. B. Hedgefonds), auf diese Erleichterung zugreifen, selbst wenn sie keine Steuerpflicht haben und in den oben genannten geografischen Gebieten (Whitelist-Länder) ansässig sind. Im Vergleich zur vorherigen Gesetzgebung scheint die Bestimmung den subjektiven Anwendungsbereich der Einrichtung auch auf Einrichtungen auszuweiten, die nicht in EU-Ländern ansässig sind oder dem Abkommen über den Europäischen Wirtschaftsraum angehören."

"*Institutionelle* Investoren" bezeichnet "*Gesellschaften, die unabhängig von ihrem rechtlichen Status und ihrem Steuerstatus im Wohnsitzland das Tätigen und Tätigen von Investitionen auf eigene Kosten oder im Auftrag Dritter tätigen, wie beispielsweise Versicherungsgesellschaften, Investmentgesellschaften, Investmentfonds, SICAVs und Pensionsfonds*".[23]

Der Verweis *auf "Artikel 6, Absatz 1, Buchstabe b) des Gesetzgebungsdekrets Nr. 239 vom 1. April 1996"* impliziert, dass diese Investoren in Whitelist-Ländern zusammengesetzt sind.

Der Verweis auf die Unterwerfung von "*Formen der Aufsicht*" kann auf Grundlage der von der Behörde erlassenen Klarstellungen zur Regulierung von Immobilienfonds (UCIs) interpretiert werden. Nach diesen Klarstellungen gilt die Aufsichtspflicht als erfüllt "*im Falle der Tätigkeitsbeginn vorhergestanden und die Ausübung der Tätigkeit selbst kontinuierlich verbindlichen Kontrollen auf Grundlage regulatorischer Bestimmungen im ausländischen Wohnsitzstaat unterliegt*"[24] und es genügt, dass diese Aufsicht auf den Fonds oder alternativ auf den Verwalter [25]ausgeübt wird. Das Urteil stellt außerdem klar, dass der institutionelle Anleger als der Aufsicht unterliegt, wenn der Fonds oder der Manager der Aufsicht unterliegt. In diesem Zusammenhang bestätigt die Resolution Nr. 76/E vom 12. August 2019, dass: "*Die Aufsicht muss je nach dem in dem Land, in dem die Organisation gegründete Institution angewandt wird, gleichgültig im Hinblick auf den Investor oder die verantwortliche Person überprüft werden, abhängig vom im Land der*

---

[23] Siehe das Ministerialdekret vom 12. Dezember 2001 bezüglich des Selbstzertifizierungssystems, das gemäß Artikel 7, Absatz 2, des Gesetzgebungsdekret Nr. 239 vom 1. April 1996 genutzt werden kann.

[24] Siehe unter anderem die folgenden Dokumente der Steuerverwaltung: Rundschreiben Nr. 2/E vom 15. Februar 2012, Bescheid des Direktors der Finanzbehörde vom 16. Dezember 2011 und Beschluss 54/E/2013.

[25] Siehe die in der vorherigen Notiz zitierten Dokumente sowie die Resolution 78/E vom 27. Juni 2017.

gegründeten Aufsichtsbehörde angewandte prudende Aufsichtsmodell (vgl. Rundschreiben Nr. 2/E vom 15. Februar 2012 und Nr. 19/E vom 4. Juni 2013)". Daraus folgt beispielsweise, dass in Anwesenheit eines alternativen Investmentfonds, der eine Art UCI ist (im Folgenden "AIF"), wie in der Richtlinie 2011/61/EU über "*Manager für alternative Investmentfonds*" und im Umsetzungsgesetzesdekret Nr. 44 vom 4. März 2014 definiert[26], von einem alternativen Investmentfondsmanager (AIFM) verwaltet wird), haben wir es mit einem beaufsichtigten institutionellen Investor zu tun, da laut den oben genannten gesetzlichen Bestimmungen das AIFM zwangsläufig überwacht werden muss.

Der Standard verlangt, dass die Aufsicht in den "*fremden Ländern, in denen* [Investoren] *ansässig sind" ausgeübt wird*. Wenn die überwachte Einheit der Manager ist und dieser nicht im selben Land ansässig ist, in dem der Fonds gegründet wurde, wird die Aufsicht nicht im Land ausgeübt, in dem der Fonds gegründet wurde, sondern im Land des Managers. In einem solchen Fall sollte die Anforderung unserer Meinung nach jedoch als erfüllt gelten. Dies liegt daran, dass eines der grundlegenden Merkmale der Richtlinie 2011/61/EU über "*alternative Investmentfondsmanager"* der sogenannte "Pass" des Verwalters ist, durch den innerhalb der Europäischen Union ein Fonds aus einem Mitgliedstaat von einem Manager eines anderen Mitgliedslandes verwaltet werden kann. Sollte eine solche Situation Steuerkosten verursachen, würde der Zweck der Richtlinie teilweise vereitelt. Diese Auslegung scheint auch mit den Bestimmungen des Rundschreibens 19/E vom 4. Juni 2013 übereinzustimmen, das besagt: "[...] *der Begriff "gegründet", der vom Gesetzgeber im Text von Artikel 10-ter, Absatz 2, des Gesetzes Nr. 77 von 1983 verwendet*[27] *wird,* [bezieht sich] *auf die verwaltende Einheit, die der Aufsicht im Bundesstaat unterliegen muss, in dem sie gegründet ist, und nicht in dem Staat, in dem das Investitionsunternehmen gegründet ist*. Darüber hinaus behandelt die Resolution Nr. 76/E vom 12. August 2019 den Fall einer UCI, die im Vereinigten Königreich gegründet und von einem beaufsichtigten Manager in Guernsey verwaltet wird, das derzeit ein White-List-Land ist, und bestätigt die Anwendung der Quellensteuerbefreiung.

---

[26] Dieses Gesetzesdekret änderte das TUF durch die Einfügung der Regeln zu AIFs und AIFMs.

[27] Absatz 2 des Artikels 10ter des Gesetzes Nr. 77 von 1983 legt fest, dass für nicht harmonisierte UCITs in den EU- und EWR-Staaten, die in der Weißliste enthalten sind, die Anforderung der "Aufsicht" vom Manager und nicht vom Investmentunternehmen überprüft werden muss.

Schließlich wird geprüft, ob Banken, die in Nicht-EU-Ländern auf der Weißliste gegründet wurden, in den Anwendungsbereich der Regel fallen können[28]. Diese Frage wird durch die Urteilsantwort vom 21. Dezember 2021, Nr. 839, verneint, die prüft, ob eine im Vereinigten Königreich ansässige Bank (ein Nicht-EU-Land nach der Brexit-Übergangszeit) unter den Anwendungsbereich des Ausschlusses fällt, feststellt: "*Bezüglich dieser Gruppe von Personen, die potenziell von dem in Artikel 26, Absatz 5-bis genannten Ausschluss profitieren, der Wortlaut der Bestimmung wirft keine Auslegungszweifel auf, sondern bezieht sich ausdrücklich auf Kreditinstitute, die in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union gegründet wurden und offensichtlich das Vereinigte Königreich nicht mehr einschließt*."[29]

19.1.6 Die regulatorische Einschränkung

Artikel 17, Absatz 2, des Dekret-Gesetzes Nr. 18 vom 14. Februar 2016 ("Gesetzesdekret Nr. 18/2016"), mit Änderungen durch Gesetz Nr. 49 vom 8. April 2016 umgewandelt, fügte zu Artikel 26, Absatz 5 *bis* des Präsidialdekrets Nr. 600/1973 *folgenden Satz hinzu: "Unbeeinträchtigt der Bestimmungen zur Reservierung von Aktivitäten zur Bereitstellung von Krediten an die Öffentlichkeit, wie im Gesetzesdekret Nr. 1993 erwähnt, n. 385*".

Das Dossier der Kammer und des Senats vom März 2016, das den Gesetzentwurf zur Umsetzung des Dekret-Gesetzes Nr. 18 von 2016 analysiert, legt fest, dass die Regelungsänderung darauf abzielt, "*festzulegen, dass die Steuerbefreiung auf Zinsen und andere Einkünfte aus mittel- und langfristigen Darlehen an von Kreditinstituten bereitgestellte Unternehmen, ausländische Versicherungsgesellschaften und institutionelle Investoren, die in den ausländischen Ländern, in denen sie gegründet wurden, einer Aufsichtsform unterliegen, unterliegen der Einhaltung der Regeln des TUB bezüglich der Reserven von*

---

[28] L. Rossi, M. Ampolilla, "*Beschluss Nr. 84/E vom 29. September 2016 und die weiterhin bestehenden Zweifel an den Bedingungen für die Anwendung der in Art. 26, Absatz 5-bis genannten Ausnahmen des Präsidialdekrets Nr. 600/1973" im Tax Bulletin of Information – 2016* ; und M. Gusmeroli, "*Offene Ausgaben zum Thema Befreiung von Zinsen aus mittel- und langfristigen Darlehen*" in Bollettino tributario d' informazioni – 2017.

[29] L. Rossi, M. Ampolilla, "*Beschluss Nr. 84/E vom 29. September 2016 und die weiterhin bestehenden Zweifel an den Bedingungen für die Anwendung der in Art. 26, Absatz 5-bis genannten Ausnahmen des Präsidialdekrets Nr. 600/1973"* im Tax Bulletin of Information – 2016; und M. Gusmeroli, "*Offene Ausgaben zum Thema Befreiung von Zinsen aus mittel- und langfristigen Darlehen*" in Bollettino tributario d' informazioni – 2017.

Vermögenswerten zur Bereitstellung von Krediten an die Öffentlichkeit, die für die in Italien gegründeten entsprechenden Einrichtungen vorgesehen sind, um einen Wettbewerbsnachteil für nationale Betreiber nicht zu schaffen ". Diese Position wird in der Resolution Nr. 76/E vom 12. August 2019 und in der Antwort Nr. 423 der Revenue Agency vom 24. Oktober 2019 wiederholt.

Was EU-UCIs (EU-AIFs) betrifft, so sind die zu befolgenden Genehmigungs- und Regulierungsregeln, um der Öffentlichkeit eine Finanzierung bereitstellen zu können, nicht im TUB (Gesetzesdekret Nr. 385 vom 1. September 1993) enthalten, sondern in Artikel 46-ter des TUF enthalten. Es wird jedoch angenommen, dass das Versäumnis, die Regeln des TUF anzugeben, den Inhalt der Anforderung nicht ändert (auch weil der zitierte Abschnitt des parlamentarischen Dossiers sich auch auf Versicherungsgesellschaften und institutionelle Investoren bezieht): Der Ausschluss von der Einhaltung gilt, wenn die regulatorischen Bestimmungen zur Gewährung von Krediten an die Öffentlichkeit durch den betreffenden Kreditgeber nicht verletzt werden, Sei es eine Bank, eine Versicherungsgesellschaft oder ein überwachter institutioneller Investor. Daher muss ein Gemeinschafts-UCI (EU AIF) beabsichtigt, einem italienischen Unternehmen ein Darlehen zu gewähren, das in Artikel 46-ter des TUF erwähnte Genehmigungsverfahren durchführen. Ohne diese würde die Auszahlung nicht nur gegen die Regeln zur Ausübung von Krediten verstoßen, sondern auch der Ausschluss von der Quellensteuer auf Zinsen wäre nicht anwendbar.

Was die Versicherungsunternehmen betrifft, so sollte beachtet werden, dass Absatz 2-bis von Artikel 114 des TUB die Möglichkeit vorsieht, dass italienische Versicherungsunternehmen der Öffentlichkeit Kredite gewähren können, innerhalb bestimmter, wenn auch strenger Grenzen, die gesetzlich und durch die von IVASS erlassenen Durchführungsbestimmungen festgelegt sind.

Wenn das Darlehen gemäß Ministerialdekret Nr. 53 vom 2. April 2015 nicht an die Öffentlichkeit ausgezahlt wird, sondern an die Gruppe, zu der es gehört, ist die regulatorische Anforderung für den Zweck des Ausschlusses von der Quellensteuer nicht relevant und daher nicht notwendig, sie zu berücksichtigen, um festzustellen, ob ein Ausschluss von der Quellensteuer vorliegt. Dies ist das Fazit der Frage, Resolution Nr. 76/E vom 12. August 2019 und der Antwort auf Frage Nr. 125 vom 24. Februar 2021, die Kredite behandeln, die von UCIs in der Europäischen Union vergeben und von einem beaufsichtigten Manager verwaltet werden,

der in einem Whitelist-Land ansässig ist, an ein italienisches Unternehmen, das indirekt von ihnen kontrolliert wird. Die zitierten Dokumente besagen, dass auf solche Darlehen gezahlte Zinsen von der Quellensteuer befreit sein können. Daher muss die sogenannte "regulatorische Beschränkung" respektiert werden (oder vielmehr die damit verbundenen Vorschriften dürfen nicht verletzt werden), soweit diese Regeln tatsächlich anwendbar sind.

Eine weitere relevante Frage ist, ob der Kauf von von EU-Banken vergebenen Krediten auf dem sogenannten Sekundärmarkt durch EU-UCIs eine Kreditbereitstellung darstellt und daher die EU-UCI verpflichtet, das Zulassungsverfahren abzuschließen und die in Artikel 46-ter des TUF genannten Anforderungen zu erfüllen oder nicht. Nach einer Interpretation sollte der Kauf von Forderungen auf dem Sekundärmarkt ohne das Ziel, den Schuldner zu finanzieren (letztere Hypothese, die bei *Factoring-Transaktionen* auftreten könnte) nicht die Vergabe von Krediten an die Öffentlichkeit darstellen (außer in jedem Fall in der Hoffnung auf eine regulatorische Klärung zu diesem Punkt). Nach dieser Auslegung würde der Kauf eines Darlehens oder einer Finanzierungstranche durch eine Gemeinschafts-UCI daher keine Genehmigung durch die Bank of Italy gemäß Artikel 46ter des TUF erfordern, und der Käufer könnte von der Quellensteuerbefreiung profitieren.

Nach einer anderen Auslegung – die auch einige schriftliche Klarstellungen der Bank von Italien bei der Genehmigung der Sekundärregeln für europäische Kreditfonds berücksichtigt – ist im Falle des Kaufs von von Gemeinschaftsbanken vergebenen Krediten auf dem Sekundärmarkt durch Gemeinschafts-UCIs in jedem Fall notwendig, das Genehmigungsverfahren abzuschließen, und die in Artikel 46-ter des TUF genannten Anforderungen zu erfüllen[30]. Die Italienische Finanzbehörde untersucht in einer

---

[30] Siehe: "https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2016/gestione-collettiva-risparmio/Resoconto_consultazione.pdf). Anlässlich der Veröffentlichung der Änderungen der "Verordnung zur kollektiven Vermögensverwaltung" vom 23. Dezember 2016 und des Berichts der Konsultation zu dieser Verordnung wurde die Bank von Italien gebeten, "[...] *um zu klären, ob der Kauf von Forderungen gegen Gegenleistung von AIFs, einschließlich EU-AIFs, die die Anforderungen nicht erfüllen und/oder nicht berechtigt sind, aus ihren Vermögenswerten in Forderungen zu investieren, frei durchgeführt werden kann*." Die Antwort der Bank von Italien lautete wie folgt: "*Da die Auslegung von Rechtsbestimmungen außerhalb des Zuständigkeitsbereichs der Bank von Italien liegt, sollte beachtet werden, dass das TUB und seine Durchführungsbestimmungen auch den Kauf von Krediten gegen Gegenleistung innerhalb des Bereichs der Reserve der Tätigkeiten für die Kreditvergabe umfassen, im Rahmen der Bestimmungen des Ministerialdekrets 53/2015. In diesem Sinne*

unveröffentlichten Entscheidung, die in der ersten Hälfte des Jahres 2016 (vor dem oben genannten Konsultationsdokument der Bank of Italy) erlassen wurde, das Regime der Quellensteuer auf Zinsen auf ein Darlehen, das zunächst von einer EU-Bank ausgezahlt und dann von einer *fond commun de titrisation* erworben wurde, dessen Bediener beaufsichtigt wird. Das Urteil behandelt die regulatorische Anforderung und stellt fest, dass das Darlehen ursprünglich von einer EU-Bank ausgezahlt wurde, die Anforderung als erfüllt gilt und daher der Zins *gemäß* Artikel 26, Absatz 5 *bis*, des Präsidialdekrets 600/1973 von der Quellensteuer befreit ist.

Die spezifische Gesetzgebung zur Vergabe von Gutschriften durch AIFs, die in den Artikeln 46-bis et ff. des TUF erwähnt wird, scheint nicht ausdrücklich Nicht-EU-AIFs einzuschließen, sondern nur italienische AIFs und EU-AIFs. Die Tätigkeit der Kreditvergabe (und des Erwerbs von Krediten gemäß der oben genannten Auslegung der Bank von Italien) durch diese Einrichtungen (nicht-EU-AIFs) muss daher als den Regeln gelten, die solche Aktivitäten im italienischen Rechtssystem üblicherweise regeln. Mangels einer *Ad-hoc-Regelung* für Nicht-EU-UCIs (Nicht-EU-AIFs) erscheint es unserer Meinung nach, dass selbst wenn die Nicht-EU-UCI in einem White-List-Land eingerichtet ist, von der in der betreffenden Regel genannten Ausschluss von der Quellensteuer profitieren kann, es sei denn, das Darlehen richtet sich an eine Einheit derselben Gruppe.

Eine abschließende Erwähnung gilt den sogenannten "IBLOR"- oder "Fronting"-Strukturen, bei denen in der Regel eine italienische Bank oder eine italienische Filiale einer europäischen Bank (der sogenannte "*Kreditgeber*") einem italienischen Unternehmen einen Kredit gewährt und das Kreditrisiko ganz oder teilweise an andere Kreditgeber (den sogenannten "*Kreditunterstützungsanbieter*" oder "*Teilnehmer"* überträgt") durch die Vereinbarung mit ihnen von Bürgschaftsverträgen, die durch Bareinlagen gesichert sind, oder durch Verträge, die als "*Teilnahmevereinbarung" definiert sind*. In diesem Zusammenhang (abgesehen von den zivilrechtlichen und/oder strafrechtlichen Aspekten dieser IBLOR- oder *Frontstrukturen*; siehe in diesem Zusammenhang das Urteil des Strafgerichtshofs für Kassation, Abschnitt V, 22. März 2019, Nr. 12777), bestreiten aus rein steuerlicher Sicht die Resolution Nr. 76/E vom 12. August 2019 sowie die Antworten auf das Urteil der Finanzbehörde Nr. 423 vom 24.

---

scheint es mit einer logisch-systematischen Auslegung von Artikel 46ter des TUF vereinbar zu sein, dass der objektive Anwendungsbereich dieser Bestimmung mit der in Artikel 106 der TUB erwähnten Tätigkeit der Darlehensvergabe übereinstimmt."

Oktober 2019 und Nr. 569 vom 30. August 2021, dass die Regel sich für die Regel eignet eine "*Look-through"*-Interpretation, die auf dem Konzept des "wirtschaftlich berechtigten Eigentümers" basiert. Es scheint die Schlussfolgerung zu sein, dass der Schuldner sich überzeugen muss, ob die Befreiung von der Quellensteuer auf den Empfänger des Zinses und nicht auf den tatsächlichen Begünstigten angewendet wurde, ohne dass eine Analyse des Rechtsmissbrauchs und/oder ähnlicher Bestimmungen nachgereicht wird.

20. Steuerliche Behandlung von Interessen an Leverage-Buy-Out (LBO)-Transaktionen von Immobilienunternehmen

von Maurizio Leo, Giovanni Formica

20.1. Leverage-Buy-Out (LBO)-Transaktionen

Seit Ende der sechziger Jahre des letzten Jahrhunderts mit zunehmender Kraft entwickelt, stellt *das Leverage-Buy-Out* (LBO) eine der am weitesten verbreiteten Investitionstechniken im *Private-Equity-Markt* dar und dient manchmal dazu, börsennotierte Unternehmen mit Blick auf deren *Delisting* (*d. h.* den Rückzug von Aktien aus dem Aktienhandel)[1]. Insbesondere besteht die LBO trotz der Vielzahl der Variationen, die eine solche Transaktion annehmen kann, in ihrem Grundsystem darin, ein *Zielunternehmen* durch erheblichen Rückgriff auf Fremdkapital zu erwerben, das durch die Gewährleistung genau auf die Vermögenswerte des erworbenen Unternehmens und dessen Fähigkeit erworben wurde, potenzielle *Zahlungsströme* zu generieren, die ausreichen, um die für den Kauf aufgenommenen Schulden zurückzuzahlen.

Die wirtschaftliche Grundlage des LBO-Betriebs liegt daher in der intensiven Nutzung finanzieller Hebelwirkung. Auf Grundlage der ökonomischen Theorie der optimalen Bestimmung des Fremd-Eigenkapital-Verhältnisses wird die Eigenkapitalrendite durch die Verwendung von Schulden zur Realisierung einer Investition so weit erhöht, dass deren Kosten niedriger sind als die erwartete Rendite auf die Investition selbst[2]. Die empirische Literatur bestätigt zudem eine starke Korrelation zwischen der Häufigkeit von LBO-Transaktionen und den Bedingungen auf dem Fremdkapitalmarkt[3].

20.1.1 Das typische System

Im Allgemeinen beinhalten LBO-Transaktionen die Einrichtung eines

---

[1] Cfr. R. Trehan, *Die Geschichte der Leveraged Buyouts*, 2006.

[2] Vgl. Baldi F., *The Economics of Leveraged Buyouts*, 2016, Giappichelli.

[3] Cfr. De Maeseneire, *was treibt Leveraged Buyouts an? Eine Analyse der Kapitalstruktur europäischer Leveraged Buyouts*, 2012, Journal of Accounting and Finance.

Special *Purpose Vehicle* (SPV)[4] durch einen oder mehrere Investoren[5], die minimal kapitalisiert sind und für den verschuldeten Kauf des Zielunternehmens verantwortlich sind. In einer komplexeren und weit verbreiteteren Konfiguration, nämlich der *Merger Leverage Buy-Out* (MLBO), wird die Transaktion mit der Fusion (direkt oder umgekehrt) zwischen dem Fahrzeug und dem *Zielobjekt* abgeschlossen. Die Fusion – die nur eine mögliche Phase darstellt, aber sehr häufig ist – ist der natürliche Abschluss der betreffenden Übernahmetechnik, da sie die Gläubiger näher an die als Sicherheit für die für den Übernahm aufgenommenen Forderungen bringt und vor allem die Überweisung des Bargeldes des Zielunternehmens *zur Rückzahlung der vom Fahrzeug aufgenommenen Schulden* erleichtert und kostengünstiger macht.

Kurz gesagt, LBO/MLBO-Techniken sind Techniken zum Erwerb von Aktien, deren Besonderheit darin besteht, dass die für den Kauf von Aktien eines Unternehmens aufgenommenen Schulden mit den vom übernommenen Unternehmen generierten Cashflows zurückgezahlt werden sollen. Dies geschieht im Fall einer LBO durch die Allokation der Liquidität, die aus der Ausschüttung der durch die Aktivität des Zielunternehmens *generierten* Dividenden an das Zwischenvehikel entstehen. Angesichts der Prekärität eines solchen finanziellen Gleichgewichts (unter Berücksichtigung von Zeitpunkten, Einschränkungen und *der Steuerung* der Gewinnverteilungspolitik) ist es jedoch sehr häufig, dass dieselben Kreditgeber, insbesondere wenn sie extern[6] sind, um ihre Investition besser zu garantieren, die Fusion zwischen dem Sonderzweckvehikel und dem *Zielunternehmen* beantragen (MLBO), sodass für das aus der Fusion resultierende Einheit automatisch die oben genannte Abwicklung der durch die Tätigkeit des Zielunternehmens generierten operativen Cashflows auf die Übertragung der vom Fahrzeug entstandenen Schulden (für den Kauf des *Zielunternehmens* selbst) übertragen wird. Andererseits stellt die Fusion, indem sie die Schulden näher an die Vermögenswerte des übernommenen Unternehmens bringt, sicher, dass diese als Sicherheit für Gläubiger

---

[4] Es mangelt nicht an Fällen für die Nutzung bestehender Fahrzeuge, die die für den Erwerb notwendige Finanzierung verhandeln.

[5] Investorenaktionäre können beispielsweise Industrieunternehmen, institutionelle Investoren (*z. B*. Banken, Investmentfonds) (*institutionelle LBO),* das *Management* des übernommenen Unternehmens (*Management Buyout*), dessen Mitarbeiter (*Employee Buyout*) oder eine neue Gruppe *externer Manager* (*Management Buyin*) sein.

[6] Fremdkapitalressourcen könnten auch von den Aktionären desselben Sonderzweckvehikels bereitgestellt werden.

abgegeben werden können[7].

Abschließend sollte beachtet werden, dass insbesondere bei transnationalen Investitionen institutioneller Unternehmen (*z. B. Private-Equity-Fonds*) die betrachteten Transaktionen manchmal mit einer "doppelten *NewCo"*- oder "dualen *Holding*"-Struktur durchgeführt werden, die in der Einrichtung eines ersten Zwischenvehikels (*NewCo* 1) besteht, das wiederum das zweite Vehikel (*NewCo* 2) für die Übernahme des Zielunternehmens *verwendet* und typischerweise im selben Bundesstaat wie letztere ansässig sind. In Wirklichkeit, wie wir weiter unten ausführlicher sehen werden, ist die Finanzstruktur solcher transnationalen Aktivitäten oft sehr komplex und umfasst eine Vielzahl von Kreditgebern und Finanzierungssystemen.

20.1.2 LBO/MLBO und Immobilien

Das oben Genannte zeigt, dass die untersuchten Transaktionen von Natur aus riskant sind, angesichts des hohen Anteils des für den Kauf verwendeten Fremdkapitals. Der Erfolg von LBOs/MLBOs hängt daher entscheidend von den Eigenschaften des *Zielunternehmens* ab und insbesondere von seiner Fähigkeit, durch reguläres operatives Management oder durch den Verkauf seiner nach *der Übernahme als nicht mehr strategisch eingestuften* Vermögenswerte (*Asset Stripping)* ausreichende Cashflows zu generieren, um Schulden zurückzuzahlen). Darüber hinaus hängt die Bereitschaft zum Kreditieren für den Kreditgeber stark von den Eigenschaften der Vermögenswerte des *Zielunternehmens* ab, etwa von Vermögenswerten, die als Sicherheit verwendet und/oder im Rahmen von *Asset-Stripping-Transaktionen* verkauft werden können.

Die Art und Qualität der *Vermögenswerte* des *Zielgebers* sowie die Stabilität der finanziellen Ströme, die sie gewährleisten können, sind daher ein entscheidender Faktor bei der Entscheidung der Kreditgeber. Aus dieser Perspektive sind Immobilienunternehmen ein möglicher Kandidat für Erwerbstransaktionen über LBO/MLBO, sowohl wegen der

[7] Außerdem nimmt das Special Purpose Vehikel in der typischen Konfiguration von MLBO-Transaktionen zunächst ein kurzfristiges Überbrückungsdarlehen auf, um die für die Übernahme notwendige Liquidität zu erhalten (*Überbrückungsdarlehen*) und übernimmt nach der Fusion mit dem übernommenen Unternehmen die Mittel zur Refinanzierung des genannten Überbrückungsdarlehens sowie zur Übernahme etwaiger zusätzlicher Forderungen mittelfristig durch mittelfristige Darlehen, die durch die Vermögenswerte des Zielunternehmens *selbst garantiert sind* (*z. B*. Hypothek auf Immobilien) und deren Cashflows.

Hypothekengarantie, die den Kreditgebern garantiert wird, als auch wegen der möglichen Stabilität des erwarteten Cashflows, beispielsweise im Vorhandensein von Immobilienvermögen, die auf mittel- bis langfristigen Verträgen und hoch vorhersehbaren strukturellen Kosten vermietet werden. Die ökonomische Theorie hingegen geht davon aus, dass das ideale Zielunternehmen ein Unternehmen ist, das in reifen Märkten (d. h. *mit ausreichend niedrigen Wachstumsraten) tätig ist und Produkte hat, die nicht besonders ausgefeilt sind (*z. B. nicht technologisch fortschrittlich), was jedoch eine angemessene Stabilität der Cashflows garantiert. Darüber hinaus sollte nicht unterschätzt werden, dass die autonome Kommerzialität von Immobilien und das Vorhandensein eines potenziellen Marktes dafür mögliche alternative *Exit-Strategien* ermöglichen , die geeignet sind, das Risiko der Übernahmeinitiative zu verringern, beispielsweise für internationale *Private-Equity-Fonds* .

Schließlich macht das Vorhandensein in den Vermögenswerten des Ziels latente Werte, die noch nicht ausreichend ausgedrückt wurden – ein typisches Merkmal von Immobilienaktivitäten – das betreffende Erwerbsverfahren möglicherweise besonders *attraktiv* im *Immobiliensektor*. Darüber hinaus können in diesem Sektor, gerade aufgrund der Bedeutung physischer *Vermögenswerte* im Prozess der Wertschöpfung, "verschuldete" Transaktionen die vereinfachende Variante des *Vermögensverkauf* annehmen, die darin besteht, den Kauf einer bestimmten Geschäftseinheit zu finanzieren (*z. B.* eine Immobilie, die als Einkaufszentrum oder Hotel mit den entsprechenden Lizenzen genutzt wird), anstatt die Anteile des *Immobilienziels*. Diese Vermögenswerte werden dann als direkte Sicherheit für die Kreditgeber abgegeben, mit einem Ergebnis, das dem eines MLBO der Immobiliengesellschaft ähnelt, die dieselbe Geschäftseinheit besitzt.

20.2. Der Abzug der Zinskosten bei LBO/MLBO-Transaktionen

In Italien ist die Verbreitung von LBO/MLBO-Transaktionen lange Zeit von einem höchst unvollständigen und entmutigenden Rechtsrahmen geprägt, sowohl auf zivilrechtlicher Ebene als auch – was hier am interessantesten ist – auf steuerlicher Seite. Andererseits ist allgemein bekannt, dass Rechtssicherheit eine Voraussetzung für die Umsetzung von Investitionen ist[8] und dass Betreiber dazu neigen, im Rahmen der

[8] Vgl. Baldi F., *The Economics of Leveraged Buyouts*, 2016, Giappichelli.

Bequemlichkeit die Methoden zu belohnen, deren Durchführung eine größere Vorhersehbarkeit der regulatorischen Folgen, *vor allem* der steuerlichen.

20.2.1 Zivilrechtliche Profile (Gliederung)

Bezüglich der zivilrechtlichen Aspekte sollte beachtet werden, dass vor der Gesellschaftsrechtsreform von 2003 (der sogenannten Vietti-Reform) die Angelegenheit lange Zeit ohne spezifische Vorschriften war und dieses regulatorische Vakuum erhebliche Unsicherheiten hinsichtlich der Rechtmäßigkeit der betreffenden Transaktionen erzeugte, insbesondere hinsichtlich ihrer Vereinbarkeit mit dem durch die Konst vorgeschriebenen Verbot finanzieller Unterstützung. 2358 und 2474 des Zivilgesetzbuchs.

Tatsächlich kann die typische Veränderung der Finanzstruktur der *Zielgesellschaften*, die sich aus LBO/MLBO-Transaktionen ergibt, die Motivationen der Gläubiger und verbleibenden Aktionäre beeinträchtigen: Erstere sind durch eine mögliche Reduzierung ihrer Kreditzahlungsgarantien abhängig, letztere durch die Verringerung des Wertes ihrer Aktien. Darüber hinaus sind dies dieselben Gründe wie jene, die die vom italienischen Parlament festgelegten Beschränkungen für den Kauf von Schatzaktien und für die Gewährung von Darlehen oder Garantien zu diesem Zweck rechtfertigen.

In der Vergangenheit haben daher einige argumentiert, dass diese Grenzen, die in den Artikeln 2358 und 2474 des Zivilgesetzbuches festgelegt sind, bei Übernahmen, die durch von der erworbenen Gesellschaft selbst gesicherten oder vertraglich abgeschlossenen Kredite durchgeführt werden, insbesondere wenn sie in Form eines MLBO durchgeführt werden, verletzt werden könnten. Die gleiche Rechtsprechung hat keine eindeutige Ausrichtung gezeigt, was in diesem Sinne dazu beiträgt, Unsicherheitsbedingungen zu befeuern, die offenbar geeignet sind, die Verbreitung der betreffenden Erwerbstechniken zu verhindern[9].

Gerade um diese Unsicherheiten zu beseitigen[10], führte das

---

[9] Für eine Analyse des Rohmaterials der Reform von 2003 siehe A. Frignani, *Il leveraged buy-out nel diritto italiano*, in Giur. Comm., 1989; P. Montalenti, *Il leveraged buy-out*, Mailand, 1991; A. Morano, *Il leveraged buy-out*, Mailand, 1992; A. Martone, *Le operazioni straordinarie di leveraged buy-out tra liceità civilistica ed elusione fiscale*, in Il Fisco nr. 25 del 2013.

[10] Der Regierungsbericht an den Senat zum Gesetzesdekret Nr. 6 von 2003 stellt ausdrücklich klar, dass Artikel 2501-bis des *Zivilgesetzbuches* eingeführt wurde, "*um einige Auslegungsstreitigkeiten zu überwinden, die in der Rechtsprechung, aber auch in der*

Gesetzesdekret Nr. 6 vom 17. Januar 2003 Artikel 2501-bis des Zivilgesetzbuches[11] ein, der "*Fusionen nach Erwerb mit Schulden*" regelt (wie in der Überschrift dieses Artikels angegeben) und ihre zivilrechtmäßige Rechtmäßigkeit implizit bestätigt, mit der Ausnahme, dass ihre Ausführung einer Garantie unterliegt unter bestimmten Bedingungen und Verfahren unter bestimmten Einschränkungen. Insbesondere verlangen die Absätze 2 bis 5 des Artikels 2501-bis des Zivilgesetzbuchs für die Gültigkeit einer MLBO-Transaktion:

- Der Fusionsplan gibt im Detail die finanziellen Mittel an, die für die Rückzahlung der für den Kauf des Unternehmens entstandenen Kredite bereitgestellt werden ;
- Der Bericht der Direktoren nennt die Gründe zur Unterstützung der durchgeführten Operation, ebenfalls durch einen wirtschaftlich-finanziellen Plan (mit Angabe der Herkunft der finanziellen Ressourcen) und eine klare Zusammenfassung der zu erreichenden Ziele;
- der Bericht der Experten *gemäß* Artikel 2501-sexies bestätigt die Angemessenheit der dem Fusionsplan zugrunde liegenden Annahmen;
- Ein Bericht der für die gesetzlich vorgeschriebenen Prüfung der Abschlüsse des Zielunternehmens oder des erwerbenden Unternehmens verantwortliche Person ist dem Fusionsplan beigefügt.

Im Wesentlichen erhebt das Gesetz zur Sicherung der Rechte der Gläubiger verstärkte Transparenzpflichten, insbesondere mit Bezug auf die finanziellen Bedingungen sowie die wirtschaftlichen und geschäftlichen Gründe, die einer solchen Operation zugrunde liegen. Auf diese Weise sind Drittfinanzierer besser in der Lage, den möglichen Schaden durch einen MLBO zu bewerten, mit dem Ziel, ihr Recht auf Einspruch vollständig und informiert auszuüben.[12]

Doktrin entstanden sind, hinsichtlich der Rechtmäßigkeit von Hebel-Buy-out-Transaktionen im italienischen Rechtssystem".

[11] Für eine vollständige Analyse der Institution nach der Reform von 2003 siehe P. Montalenti, *Il nuovo diritto societario. Kommentar,* herausgegeben von Cottino *et al.*; M. Perrino, in *Società di capitali. Kommentar,* herausgegeben von Niccolini und Stagno d'Alcontres.

[12] F. Di Sabato, *Diritto delle società*, 2011, Giuffrè.

20.2.2 Steuerprofile im Allgemeinen

Seit langem kennzeichnet auch die Definition der Steuerregeln der betreffenden Transaktionen dieselbe Unsicherheit, mit besonderem Bezug auf die Inhärenz und damit die Absetzbarkeit der Zinsaufwendungen auf die für den Erwerb aufgenommenen Schulden sowie auf die möglichen Profile von Vermeidung oder Missbrauch von Rechten, die in den betreffenden Transaktionen innewohnen. Steuerliche Unsicherheit, zusammen mit zivilrechtlicher Unsicherheit (siehe *oben*), hat die Verbreitung von LBO/MLBO-Transaktionen in Italien sicherlich belastet, da die Literatur zu diesem Thema stets einen der möglichen Gründe für die Verbreitung solcher Transaktionen im Steuerhebel (im Sinne des Abzugs der durch den "verschuldeten" Käufer generierten Zinsen) erkannt hat[13].

Es ist kaum nötig zu bedenken, dass im Allgemeinen Artikel 96 des Präsidialdekrets Nr. 917 vom 22. Dezember 1986 ("TUIR") für IRES-Angehörige vorsieht, dass Zinsaufwendungen (und ähnliche Gebühren) bis zum Zinseinkommen (und ähnlichen Einkommen) absetzbar sind und für den Überschuss innerhalb der Grenzen von 30 Prozent der ROL.[14] für. Weitere Überschüsse können auf nachfolgende Steuerperioden übertragen werden, ebenso wie alle ROL-Aktien, die im Vesting-Zeitraum nicht verwendet wurden[15]. Diese Disziplin wurde durch das Gesetzesdekret Nr. 142 vom 29. November 2018 ("ATAD-Dekret") überarbeitet, das die Richtlinie EU/2016/1164 (*Richtlinie zur*

---

[13] Vgl. Kaplan, S. N., *Management Buyouts: Belege für Steuern als Wertquelle*, 1989, Journal of Finance; Kaplan, S. N. – Stromberg, P., *Leveraged Buyouts und Private Equity,* 2008, National Bureau of Economic Research (NBER), Arbeitspapier Nr. 14207. Der Abzug der Zinsaufwendungen, indem der steuerpflichtige Betrag und damit die Steuerlast reduziert wird, (*Steuerschutz*) führt zu höheren Cashflows und damit zu einem höheren Unternehmenswert. Die Nutzung von Schulden nimmt zu, infolge der *Steuerschutz*, den Unternehmenswert, und empfiehlt eine Struktur von Finanzierungsquellen, die Schulden so belohnt, dass dieser steuerliche Effekt nicht durch den Anstieg der Grenzkosten von *Default* (*z.B.*., Verschlechterung der *Bewertung* und eine Erhöhung der von den Gläubigern erhobenen Zinssätze) aufgrund höherer Schulden.

[14] Was IRPEF-Gegenstände mit Geschäftseinkünften (*z.* B. Einzelunternehmer, Personengesellschaften) betrifft, so wird der Abzug der Zinsaufwendungen stattdessen durch Artikel 61 der TUIR geregelt, wonach die inhärenten Zinsen für den Anteil absetzbar sind, der dem Verhältnis von: *i)* der Höhe der Erlöse und sonstigen Einkünften, die zur Einkommensbildung beitragen, Unternehmen oder Unternehmen, die nicht dazu beitragen, da sie ausgeschlossen sind (*z. B*. Dividenden) und *ii)* den Gesamtbetrag aller Umsätze und Einnahmen.

[15] Für eine vollständige Analyse der Steuerdisziplin für IRES-Zwecke der Zinsaufwendungen siehe M. Leo, *Income taxes in the Consolidated Act*, 2018, Giuffrè; G. Andreani – G. Ferranti, *Consolidated Income Tax Act*, 2017, IPSOA, 2017.

Steuervermeidung gegen Steuervermeidung – ATAD) umsetzt, die einerseits eine Frist (fünf Jahre) für die Weiterführung von ROL-Überschüssen eingeführt und andererseits – anders als früher – die zeitlose Weiterführung von nicht im Jahr [16]verwendeten überschüssigen Zinserträgen ohne Zeitbegrenzung erlaubte. Abschließend sollte beachtet werden, dass im Fall der Option zur Steuerkonsolidierung (Artikel 117 ff. des Consolidated Income Tax Act) die von den einzelnen Teilnehmern verursachten überschüssigen Zinsen mit überschüssiger ROL abgezogen werden können, die von anderen Teilnehmern nicht einzeln verwendet werden[17].

Für weitere Informationen zu diesen allgemeinen Themen siehe jedoch Kapitel 4 desselben Bandes.

20.2.2.1 Frühere Zweifel an der steuerlichen Behandlung von LBO/MLBO-Transaktionen

Tatsächlich beinhalten LBO/MLBO-Transaktionen, wie erwartet, aus steuerlicher Sicht die Generierung erheblicher absetzbarer Zinsaufwendungen für Darlehen, die für den Kauf von Aktien am *Zielobjekt* aufgenommen werden. Im Fall von MLBO-Transaktionen können solche Zinsen, die potenziell nicht absetzbar für das Sonderzweckfahrzeug sind, das die Darlehen vergibt, (es handelt sich, wie erwähnt, in der Regel um eine neu gegründete Einheit, ohne steuerbare Gewinne sowie operative Verwaltung und daher möglicherweise ohne eine für den eigentliche Abzug der Zinsen *nach* Artikel 96 des TUIR nützliche ROL), durch das positive steuerpflichtige Einkommen des Ziels ausgeglichen werden, das durch das *Zielobjekt* generierte positive steuerpflichtige Einkommen erzielt, wodurch die gesamte Steuerlast der Investition reduziert wird. Der Off-off ist eine automatische Folge des Abschlusses der Fusion zwischen dem Fahrzeug und dem Zielunternehmen, was die Verwechslung ihrer Vermögenswerte, die Erzeugung eines einheitlichen Cashflows, die Bestimmung eines einzigen Einkommens und damit eine einheitliche steuerpflichtige

---

[16] Für eine Analyse der wichtigsten Innovationen im Bereich der Zinskosten, die durch das ATAD-Dekret mit sich gebracht wurden, siehe L. Gaiani, *Zinsaufwendungen: hin zu neuen seit 2019 geltenden Regeln*, Il Fisco Nr. 36 von 2018; L. Gaiani, *Endgültige Änderungen des Regelungsrahmens der seit 2019 geltenden* Zinskosten, Il Fisco Nr. 1 von 2019.

[17] Zu diesem Zweck müssen es sich um Überschüsse handeln, die während der Option zur Steuerkonsolidierung entstanden sind und nicht bereits in Steuerperioden vor der Einführung des Gruppensteuersystems angesammelt wurden.

Grundlage für steuerliche Zwecke mit sich bringt. Selbst wenn Zinsen absetzbar sind, kann dies zu steuerlichen Verlusten führen, die vom neu gegründeten Fahrzeug nicht genutzt werden können (aufgrund fehlender steuerpflichtiger Einnahmen), sofern dies nicht durch die Fusion mit dem *Zielunternehmen* verursacht wird.

Im Fall von LBOs kann jedoch dasselbe Ergebnis erzielt werden, wenn beide Unternehmen (*Ziel-* und Fahrzeug) die Option zur Steuerzusammenlegung ausüben. Da es notwendig ist, dass eine oder beide die jeweils andere oder beide der gemeinsamen Kontrolle unterliegen, kann dies offensichtlich nur im Fall von Kaufgeschäften erreicht werden, an deren Ende die oben genannten gesetzlich geforderten [18] Kontrollbedingung erfüllt ist.

Die oben beschriebenen steuerlichen Implikationen, deren Grenzen Gegenstand einer kürzlichen klärenden Intervention der Finanzbehörde (siehe *unten*) waren, haben in der Vergangenheit viele Zweifel bei den Betreibern des Sektors genährt, bedingt durch eine sehr restriktive Position der italienischen Steuerverwaltung. In einigen Fällen wurde die Abzugsfähigkeit durch das Fahrzeug des *Zielunternehmens* (infolge der Fusion) oder im Zusammenhang mit dem Steuerkonsolidierungsregime der im Zusammenhang mit der LBO/MLBO-Transaktion entstandenen Zinsaufwendungen kritisiert, da angeblich keine Inhärenz der Zinsen selbst (rectius: der Schuld, auf die dieser Zins besteht)[19]. Sie würden durch das Fahrzeug (vielleicht nach der Fusion mit dem *Zielunternehmen*) als bloßer Agent und im exklusiven Interesse der Aktionäre des Zielunternehmens (den tatsächlichen "endgültigen" Begünstigten der Übernahme) gesichert, sodass – so wurde argumentiert – sie nicht absetzbar gewesen wären, weil sie zum Nutzen anderer bezahlt wurden.

---

[18] Artikel 120 des Consolidated Income Tax Act sieht vor, dass die für die Zwecke der Gruppenbesteuerung relevante Kontrolle im Vorhandensein eines direkten oder indirekten Anteils am Aktienkapital oder Gewinnen von mehr als 50 Prozent erfolgt, wobei die Multiplikation durch die Kontrollkette berücksichtigt wird.

[19] Bei genauerer Betrachtung steht die Frage der Relevanz des Urteils der Inhärenz für den Zweck des Abzugs von Zinsausgaben für IRES-Subjekte schon seit einiger Zeit im Mittelpunkt der Debatte; ein Teil der Lehre und Rechtsprechung behauptet nämlich, dass Artikel 96 des TUIR ein rechtliches und vorbestimmtes Inhärenzkriterium für IRES-Subjekte festlegen würde, ohne dass eine substanzielle Analyse erforderlich ist; Andererseits argumentiert eine andere Partei, dass die Regel auf die Festlegung der *Höhe* der abzugsfähigen Zinsen beschränkt ist, ohne der Notwendigkeit, deren Eigenständigkeit zu überprüfen. Für eine vollständige Analyse siehe G. Ferranti, *The inherence of passive interests: a question to be resolved*, in Il Fisco Nr. 15 von 2016; ASSONIME, Rundschreiben Nr. 46 von 2009.

In anderen Fällen haben die Steuerbehörden erklärt, dass angesichts der Zinsaufwendungen für ihre Kreditgeber das Sonderzweckvehikel Einnahmen für die Erbringung von Dienstleistungen an Investoren hätte anerkennen (und besteuern[20] müssen), wobei sie im Falle nicht ansässiger Aktionäre den in *Artikel 110 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes genannten* Verrechnungspreisregelungen unterliegen sollten, basierend auf der von der OECD entwickelten Auslegung (siehe *unten)*). Die Besteuerung dieser positiven Einkommenskomponenten hätte die entsprechenden negativen Komponenten (*d. h*. Zinsaufwendungen), die durch die LBO/MLBO-Transaktion entstanden sind, ausgeglichen und damit die Auswirkungen der Abzugsfähigkeit letzterer Komponenten auf die steuerpflichtige Basis effektiv aufgehoben.

Schließlich wurde in vielen Fällen auch die Legitimität der betreffenden Transaktionen im Hinblick auf mögliche Profile von Umgehung oder Missbrauch des Gesetzes infrage gestellt, was zu einem erheblichen Streit zwischen den Steuerbehörden und den Steuerpflichtigen führte. Die angeblich unzulässigen Steuereinsparungen wurden in Ermangelung angeblicher berechtigter relevanter nicht-steuerlicher Gründe in der höheren Zinsabsetzung des für den Erwerb vereinbarten Darlehens festgestellt; Kosten, die für das Sonderzweckvehikel (in der Regel eine neu gegründete Gesellschaft ohne steuerpflichtige Gewinne, betriebliche Tätigkeit und daher möglicherweise ohne ROL) nicht absetzbar gewesen wären, wenn keine Fusion oder Ausübung der Option vorliegt, Konsolidiert mit dem *Ziel*. Ein ähnliches Argument könnte in Bezug auf die Berechnung von Fahrzeugverlusten durch das Ziel vorgebracht werden, die sonst nicht möglich wären.

20.2.2.2 Die Klarstellungen der Finanzbehörde

Die bisherigen Erkenntnisse der Steuerbehörde wurden jedoch kürzlich überwunden, nachdem die Finanzbehörde selbst eine bemerkenswerte und gut durchdachte Stellungnahme veröffentlicht hat. Tatsächlich wurden die Bedingungen der fiskalischen (sowie zivilrechtlichen) Legitimität der betreffenden Transaktionen von der Agentur im

[20] Nach diesem Argument hätte dem Fahrzeug die Rolle eines Dienstleisters für ausländische Investoren zugewiesen werden müssen, wobei ihm ein (steuerpflichtiges) Einkommen zugeschrieben wird, das mindestens den finanziellen Kosten entspricht, die für den Kauf im Interesse dieser Investoren entstanden sind.

Rundschreiben Nr. 6/E vom 30. März 2016 analysiert, das – unter vollständiger Klarstellung der Bedingungen – jede der oben genannten Beschwerdegründe bezüglich der Vermeidung/Missbrauch von Rechten, der Inhärenz von Zinsaufwendungen und der möglichen Konfiguration einer Dienstleistungserbringung behandelt um den Verrechnungspreisregeln unterworfen zu werden.

Insbesondere im Hinblick auf die Frage der Inhärenz haben die Steuerbehörden die Existenz dieser Anforderung im Zusammenhang mit den im Rahmen dieser LBO/MLBO-Initiativen abgegebenen Zinsaufwendungen endgültig anerkannt, da die Kredite für den Erwerb des *Ziels* funktional sind: dies sowohl bei MLBO als auch bei LBO mit Ausübung der Option zur Steuerkonsolidierung zwischen dem *Ziel*- und dem Sonderzweckvehikel.[21] Tatsächlich stimmen Zweck und Zweck des Fahrzeugs genau mit dem Erwerb überein, sodass es offensichtlich weit hergeholt wäre, die für diesen Zweck aufgenommenen Kredite als fremdreich für seine Mission und damit für den physiologischen Prozess der Schaffung (und Besteuerung) von Vermögen zu betrachten. Als inhärent sind diese Finanzkosten innerhalb der in Artikel 96 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes festgelegten Grenzen absetzbar, vorbehaltlich der Einhaltung *der allgemeinen Regelung der* erhobenen Finanzkosten im Falle von Kreditnehmern mit Kontrolle außerhalb Italiens.

Andererseits bestätigt das gleiche Rundschreiben Nr. 6/E von 2016 in Bezug auf die Konfigurierbarkeit einer Dienstleistungserbringung in Anwendung der OECD-Richtlinien zur *Verrechnungspreissetzung*, dass dies möglich ist, wenn die Unternehmen, die das in Italien ansässige Sonderzweckvehikel eingerichtet haben (oder die Strukturen, die es kontrollieren), selbst die finanziellen Mittel außerhalb der Gruppe gesammelt haben, und sie dann dem in Italien ansässigen Fahrzeug zur Verfügung stellen, um die LBO/MLBO-Transaktion abzuschließen: In diesem Fall liegt ein unternehmensinterner Dienst vor, der nicht vom Special Purpose Vehicle durchgeführt wird, sondern zum Nutzen desselben und der in Artikel 110, Absatz 7 der TUIR genannten *Verrechnungspreisdisziplin* unterliegt . Das ist jedoch nicht der Fall, wenn letztere Gesellschaft selbst von Drittkreditgebern die notwendigen Mittel zur Durchführung des

[21] Es ist verstanden, dass im Falle von Darlehen, die an eine Partei derselben Gruppe aufgenommen werden, die Abzugsfähigkeit innerhalb der Einhaltung der Vorschriften zur *Verrechnungspreisgestaltung* gewährleistet sein muss, sofern dies anwendbar ist.

Erwerbsvorgangs beantragt und erhalten hat, möglicherweise indem sie zu diesem Zweck ein Pfand auf die Aktien des *Zielunternehmens* eingereicht hat.

Schließlich behandelt das betreffende Rundschreiben das sensiblere Thema der Vermeidung oder Missbrauch von Rechten und entspricht zudem in diesem Zusammenhang den Richtlinien der Steuerrechtsprechung[22], die dazu neigen, die Nicht-Vermeidung der LBO/MLBO-Transaktion zu bestätigen.

In diesem Zusammenhang sei daran erinnert, dass gemäß Artikel 10-bis des Statuts der Steuerpflichtigen (Gesetz Nr. 212 von 2000) "*ein oder mehrere Transaktionen ohne wirtschaftliche Substanz ... im Wesentlichen unzulässige steuerliche Vorteile erreichen*". Der folgende Absatz 2 legt fest, dass "*Tatsachen, Handlungen und Verträge, selbst wenn sie miteinander verbunden sind, als Transaktionen ohne wirtschaftliche Substanz betrachtet werden, die keine wesentlichen Auswirkungen außer steuerlichen Vorteilen haben* können", so sehr , dass die Bestimmung in Absatz 3 eine Ausnahme von der Anwendung der Missbrauchsregeln zulässt, wenn die gültigen nicht-marginalen nichtsteuerlichen Gründe der 'Gesamtbetrieb.

Letztlich setzen die Missbrauchsvorwürfe drei kumulative Bedingungen voraus, nämlich: 1) die Verwirklichung eines "unzulässigen" Steuervorteils (bestehend aus "*Vorteilen, auch wenn nicht unmittelbar, im Gegensatz zu den Zielen der Steuervorschriften oder den Grundsätzen des Steuersystems*"); 2) das Fehlen einer "*wirtschaftlichen Substanz*" der durchgeführten Transaktion (*d. h.* die Unfähigkeit, *"signifikante Effekte außer steuerlichen Vorteilen zu erzielen*"); 3) die Essenzität eines "*Steuervorteils*". Darüber hinaus können selbst bei Vorliegen der oben genannten kumulativen Anforderungen Transaktionen, die durch gültige, nicht-marginale nichtsteuerliche Gründe (einschließlich organisatorischer oder organisatorischer Gründe, die dem Zweck der strukturellen oder funktionalen Verbesserung des Unternehmens dienen) gerechtfertigt sind, nicht als missbräuchlich angesehen werden.

Im Fall einer LBO/MLBO-Transaktion, wie von der Revenue Agency klargestellt, fehlen die Bedingungen für einen Rechtsmissbrauch erforderlich, da sie "*als Reaktion auf nichtsteuerliche Zwecke, die vom*

---

[22] Für einen Überblick über die Rechtswissenschaft zu diesem Punkt siehe M. Antonini – A. Di Dio, *Steuerrechtmäßigkeit von "merger leveraged buyout"-Transaktionen zur Änderung der "Eigentümerstruktur",* in Corriere Tributario Nr. 14 von 2016.

Zivilgesetzbuch anerkannt und oft von Drittkreditgebern auferlegt werden, kaum als wesentlich auf unzulässige Steuervorteile abzielen kann" angesehen werden kann.. In diesem Zusammenhang unterscheidet das Steuerpraxisdokument für die oben genannten Schlussfolgerungen nicht die häufigsten Transaktionen, die mit der Fusion zwischen Zielgesellschaft und Fahrzeug enden (MLBO), von solchen, die ohne Fusion (LBO) wie bereits erwähnt dasselbe Steuerergebnis als Folge der Option auf Gruppenbesteuerung erzielen. Schließlich wird die wirtschaftliche Grundlage dieser Transaktionen anerkannt, die darin besteht, Schulden als "finanziellen Hebel" zur Durchführung einer Übernahmeoperation durchzuführen und, im Hinblick auf eine mögliche Fusion, auf den Einsatz von *Techniken des Schuldenrücklaufs* , um die Rückzahlung der für den Kauf entstandenen Schulden und die Zahlung der damit verbundenen Zinsen auf die Aktivitäten und Cashflows des Ziels zu übertragen . Diese Schuldenübertragung – wie oft verständlicherweise von den Kreditgebern selbst auferlegt[23] – vermeidet die "strukturelle Unterordnung" des Darlehens, die entsteht, wenn er durch Vermögenswerte der zweiten Stufe, also *Vermögenswerte*, die indirekt über ein vom Schuldner kontrolliertes Unternehmen gehalten werden, garantiert wird.

Andererseits wurde festgestellt, dass, da die MLBO-Fälle ausdrücklich gesetzlich vorgesehen sind (Artikel 2501-bis *des Zivilgesetzbuchs), es schwierig erscheint, Streitigkeiten über Transaktionen zu führen, die im nationalen Rechtssystem volle Legitimität finden*. [24]

Die Distanzierung von früheren Streitigkeiten über die Vermeidung/Missbrauch des Rechts ist jedoch nicht vollständig, da die Revenue Agency ausdrücklich Einzelfälle ausschließt, in denen andere spezifische Profile der "Künstlichkeit" von LBO/MLBO-Transaktionen gefunden wurden, wie etwa solche, in denen "*dieselben Personen, die direkt oder indirekt kontrolliere die Zielkompanie*". Das Finanzministerium behält sich daher das Recht vor, durch die Verweigerung des Abzugs von Zinsaufwendungen (oder den Abzug von Verlusten) als künstlich angesehene Operationen entgegenzuwirken und so eine Fall-für-Fall-Analyse der Legitimität der einzelnen Fälle aus der Sicht der Vermeidung oder des Rechtsmissbrauchs zu ermöglichen.

---

[23] Dies ist ein weiterer nicht-finanzieller Grund zur Unterstützung der Legitimität der Operation.

[24] G.M. Committeri, *Leveraged Buy-out-Transaktionen nach den Klarstellungen des Umsatzes* 2016 in Die außerordentliche Verwaltung der Eutekne-Unternehmen Nr. 3 von 2016.

20.2.3 LBO/MLBO und Rechtsmissbrauch

Kurz gesagt, die Schlussfolgerungen des oben genannten Rundschreibens scheinen die Perspektive, aus der mögliche Ergebnisse bewertet werden können, radikal zu verändern. Die organisatorischen und wirtschaftlich spürbaren Bedürfnisse der betreffenden Transaktionen – als Voraussetzung für den Ausschluss *jeglicher Vermutung eines Rechtsmissbrauchs gemäß* Artikel 10-bis des Gesetzes Nr. 212 von 2000 ("Statut der Steuerpflichtigen") – gelten in allen Fällen des Ausschlusses der vom Finanzamt angegebenen "künstlichen Substanz"-Indizes als *in re ipsa* verifiziert , mit besonderem Bezug auf die Hypothese, dass die LBO/MLBO-Transaktion zu einer realen Veränderung der Beteiligungsstruktur des *Zielunternehmens* führt.

Es ist daher entscheidend zu verstehen, unter welchen Bedingungen diese Veränderung tatsächlich stattfindet, da eine formalistische Auslegung der Schlussfolgerungen des Rundschreibens Nr. 6/E das Risiko birgt, die Fälle der "Künstlichkeit" zu übermäßig auszuweiten und sie auch auf Hypothesen einer realen Transformation in den Kontrollstrukturen des *Ziels* infolge eines LBO/MLBO[25] auszudehnen. Im Folgenden wird daher eine mögliche Interpretation vorgeschlagen, die darauf wartet, dass das Thema zumindest in der Rechtsprechung bestätigt wird.

20.2.3.1 LBO/MLBO-Operationen ohne Kontrolländerung

Bei genauerer Betrachtung erscheint die Bestätigung der Steuerbehörden der allgemeinen Nicht-Vermeidung von LBO/MLBO-Transaktionen eindeutig, wenn der Käufer der Aktien über das Fahrzeug direkt oder indirekt gegenüber der bereits bestehenden Beteiligungsstruktur des Zielunternehmens auseinandersteht. In diesem Fall ermöglicht der Einsatz von Hebelwirkung eine Übernahme, die sonst vielleicht unmöglich ist, was durch die im ersten Absatz beschriebenen wirtschaftlichen Begründungen gerechtfertigt wird, auch im Hinblick auf die mögliche Endphase der Fusion, die von den Kreditgebern erforderlich ist, um die Schulden "näher" an die Vermögenswerte des Zielunternehmens und die daraus generierten Geldströme *zu bringen*.

Die Steuerabschlussfolgerung ist nicht so unbestritten, wenn die Käufer

---

[25] Siehe G. M. Committeri, *Leveraged Buy Out Transactions: in the circular many lights and some* shadows, in Il Fisco Nr. 18 von 2016; M. Antonini – R. A. Papotti, *Lichter und Schatten der Klarstellungen der Agentur zu "Leveraged Buy-Out"-Transaktionen*, in Corriere Tributario Nr. 20 von 2016.

(ebenfalls über das Fahrzeug) bereits direkte oder indirekte Partner des Zielunternehmens sind. Tatsächlich stellen die im Rundschreiben Nr. 6/E verwendeten Ausdrücke – in dem die Möglichkeit von Streitigkeiten (der Vermeidung/Missbrauch von Rechten) im Naheliegen von "*anderen spezifischen Profilen von Künstlichkeit*" genannt werden, wie etwa wenn "*dieselben Subjekte, die direkt oder indirekt das Zielunternehmen kontrollieren"* – erhebliche Unsicherheitsmargen dar, was durch die vorsichtigste Doktrin zu diesem Thema hervorgehoben[26] wird.

Zweifellos führt der ausdrückliche Verweis auf eine bereits bestehende Situation der "Kontrolle" in allen Fällen von Investoren, die nur eine Minderheitsposition am Kapital des Prä-LBO/MLBO-Ziels haben, zum Ausschluss von Streitigkeiten über "künstliche Verhältnisse", wie es der Fall ist, wenn infolge ähnlicher Transaktionen der bereits bestehende (Minderheits-)Aktionär von einer Minderheitsbeteiligung (direkt oder indirekt) auf eine Mehrheitsbeteiligung übergeht oder wenn er lediglich eine Beteiligung integriert, die bleibt auch beim Ergebnis der LBO/MLBO nicht mehr kontrolllos (nicht einmal gemeinsam). Dieserscheint unbestreitbar, da es in Ermangelung einer Kontrolle vor LBO/MLBO (auch gemeinsam) definitionsgemäß der Entscheidungsmacht des bestehenden Aktionärs außer Kraft steht, ein schwer fassbares Design durch Übernahmen mit Schulden durchzuführen.

Wenn hingegen die bereits vorhandenen Subjekte von einer Kontrollposition ausgehen (gemeinsam oder individuell, direkt oder indirekt), ist das Problem komplexer. In einem solchen Fall scheint es, als müssten die Schlussfolgerungen des betreffenden Rundschreibens so ausgelegt werden, dass die LBO/MLBO-Transaktion, die keine wesentliche Änderung des Aktionsprofils der der Transaktion betroffenen *Vermögenswerte* bewirkt, im Sinne davon, dass es keine Änderung der Kontrolle über das Zielunternehmen im Hinblick auf die bestehende Situation gibt (*Kontrollwechsel)*). Selbst in solchen Fällen bleibt jedoch die Möglichkeit, Feststellungen der Vermeidung/Missbrauch des Rechts zu widersprechen, wobei gültige, nicht-marginale außersteuerliche Gründe die Wahl rechtfertigen. Mit anderen Worten: Die von der Finanzbehörde im Fall von Transaktionen ohne *Änderung der Kontrolle* angegebene

---

[26] In diesem Zusammenhang wurde festgestellt, dass dies eine Position ist, die "*zu allgemein ist, um die vorteilhaften Effekte der bereitgestellten Klarstellungen zu verringern, wenn nicht sogar ausdrücklicher*" (G.M. Committeri, *Acquisition with debt: the focus shifts to non-resident lenders and investors*, in Il Fisco Nr. 31 von 2016).

"künstliche Vermutung" kann gemäß Artikel 10-bis der Satzung (siehe *oben) stets* durch das Vorhandensein im Einzelfall von überzeugenden organisatorischen, industriellen oder finanziellen Gründen oder in Bezug auf die Beziehungen zwischen den Aktionären widerlegt werden, die die Transaktion rechtfertigen.

Um besser zu verstehen, unter welchen Bedingungen LBO/MLBO-Transaktionen zu Beschwerden über Umgehung/Rechtsmissbrauch führen könnten, erscheint es angemessen, einige einfache Beispiele zu formulieren[27].

Betrachten wir den Fall eines *Zielunternehmens* X, das direkt von A kontrolliert wird und dessen Aktien an das neu gegründete Unternehmen Y (*Newco) verkauft werden*, das ebenfalls von A gegründet wurde und die Verschuldung des *Newco* für den Kauf von Aktien unterliegt. In diesem Fall, egal ob X und Y fusionieren (MLBO) oder nicht (LBO), bleibt A am Ende der Transaktion Inhaber der Kontrolle – im ersten Fall direkt (MLBO) und indirekt im zweiten (LBO) – des *Ziels* X, wobei jedoch der Vorteil höherer absetzbarer Zinskosten im Vergleich zur bestehenden Situation ist. Eine solche Maßnahme könnte eine Hypothese des Rechtsmissbrauchs *gemäß* Artikel 10-bis des Statuts darstellen, sofern es nicht möglich ist, spezifische, gültige, nicht-marginale, nicht-fiskalökonomische Gründe vorzuweisen, die dies rechtfertigen. Tatsächlich handelt es sich um eine *gehebelte Cash-Out-Operation*, bei der auf Verschuldung (und zur Einführung absetzbarer Zinskosten) zurückgegriffen wird, um die Ausschüttung erwarteter Dividenden in Form von Kapitalgewinnen zu erleichtern[28]; diese Hypothese haben die Steuerbehörden häufig an der Inhärenz von Zinsen gezweifelt.

Ein ähnliches Argument würde auch gelten, wenn das Sonderzweckvehikel Y von A und einem neuen Aktionär B gegründet wurde, jedoch einer Minderheit (*z. B*. mit 10 Prozent). Selbst in diesem Fall würde sich die individuelle Kontrolle von A über Ziel X nicht wesentlich ändern , was sich darauf beschränkt wäre, von 100 Prozent vor LBO/MLBO auf 90 Prozent nach LBO/MLBO zu gehen, ohne dass *sich die Kontrolle ändert*.

Schließlich tritt derselbe Mangel an Kontrolländerung auf, wenn Ziel X

---

[27] F. Dezzani, *Absetzbarkeit von Zinsaufwendungen aus Leveraged Buy Out für Private-Equity-Betreiber,* in Il Fisco Nr. 18 von 2016.

[28] Im Wesentlichen wäre es eine *Wiederverschuldung* des investierten Unternehmens durch die bestehenden Aktionäre, wobei Letztere vorzeitig Dividenden abziehen, die dann Beträge gegen eine dem operativen Unternehmen zugewiesene Schuld eintreiben und mit eigenen Cashflows zurückzahlen würden.

bereits von A in der Pre-LBO/MLBO-Phase nicht vollständig kontrolliert wird (*z. B*. bei 60 Prozent) und am Ende der betreffenden Transaktion das gesamte Kapital von X "mit Hebelwirkung" durch Fahrzeug Y erworben wird; in diesem Fall auch die Kontrolle von A über das Ziel sie ändert sich nicht nach LBO/MLBO, aber wenn überhaupt, wird sie gestärkt (von 60 auf 100 Prozent), mit der Annahme der "Künstlichkeit". In diesem Fall scheint es jedoch möglich zu sein, Streitigkeiten über die Vermeidung oder den Missbrauch des Rechts zu vermeiden, indem man gültige, nicht-marginale außerfiskale Gründe nachweist, wie etwa das Vorliegen von Meinungsverschiedenheiten mit dem alten Aktionär (bei 40 Prozent) und die Notwendigkeit, diesen "loszuwerden[29]".

20.2.3.2 LBO/MLBO-Operationen mit Kontrollwechsel

Es unterscheidet sich, wenn die betreffende Transaktion – an der bereits (direkt oder indirekt) am Kapital des *Zielunternehmens* ebenfalls beteiligt sind – eine "Korollar" einer realen Veränderung der Beteiligungsstruktur des *Zielunternehmens* selbst[30] ist. Mit anderen Worten: Es gibt nichts, was die Beteiligung von Parteien ausschließt, die bereits die Mehrheitsbeteiligung am *Zielunternehmen halten*, vorausgesetzt, am Ende der LBO/MLBO ändert sich die Kontrolle über das Zielunternehmen , zum Beispiel so, dass die genannten Personen von einer Kontrollposition in eine Minderheit[31] oder von einer individuellen Kontrolle zu einer Gemeinschaftsposition mit einem neuen Aktionär (*Joint Venture*)

---

[29] In Bezug auf einen ähnlichen Fall entschied das Mailänder Regionalsteuergericht in seinem Urteil Nr. 36 vom 13. April 2011, dass "*die Transaktion aus gültigen wirtschaftlichen Gründen wie dem Ausschluss eines (unerwünschten) Aktionärs durchgeführt wurde* ...".

[30] Der Wechsel der Unternehmensbasis als Grundlage für das nachgewiesene Vorliegen gültiger wirtschaftlicher Gründe für die Transaktion wurde ausdrücklich durch die Rechtsprechung in der Sache bestätigt (vgl. *ex* multis, CTR Mailand vom 6. Juli 2016, Nr. 3985/38/16).

[31] Die Nicht-Vermeidung eines solchen Betriebs wurde zudem bereits vor der Veröffentlichung des Rundschreibens Nr. 6/E von 2016 durch dieselbe Rechtsprechung in Sachen verweigert, wonach "*Die Änderung der Eigentumsstruktur, die als marginal eingetreten ist, nicht liquidiert werden kann, da die Subjekte, die Kontrolle über das Unternehmen ausüben können, unterscheiden sich von den zuvor identifizierbaren Personen. Die Dauerhaftigkeit in der Struktur der bereits vor der belasteten Transaktion vorhandenen Subjekte reicht sicherlich nicht aus, um die These des Amtes zu stützen, da diese Subjekte Minderheitsbeteiligungen behalten"* (CTP Mailand, Urteil vom 10. Dezember 2015, Nr. 9999).

übergehen) oder schließlich in die entgegengesetzte Richtung, wenn sie von einer gemeinsamen Kontrolle zu einer einzelnen Kontrolle wechseln[32].

In solchen Fällen scheint das unternehmerische Profiling der gesamten Operation nachweisbar zu sein, geeignet für die Verfolgung wirtschaftlicher und organisatorischer Zwecke, die sonst nicht verfolgt würden: Das LBO/MLBO ist nicht das "Ende" der Operation, sondern das "Mittel", um ein bestimmtes Ziel zu erreichen (*d. h*. das Erreichen eines Vermögenswerte, die partizipativen Strukturen zu modifizieren, das Reorganisationsziel zu erreichen).[33]

Um das oben beschriebene erste Beispiel zu nehmen, bei dem Ziel X vollständig von A kontrolliert wird: Wenn das Fahrzeug Y als Joint Venture zwischen Aktionär A (ganz) kontrolliert und einem neuen gleichberechtigten Aktionär B eingerichtet würde, würde der Erwerb des gesamten Aktienkapitals von X durch Y einen realen *Kontrollwechsel* bewirken auf das Zielunternehmen, vorbehaltlich der individuellen Kontrolle von A in der Pre-LBO/MLBO-Phase und der *Joint-Venture-Kontrolle* von A und B nach LBO/MLBO. Dasselbe gilt für den umgekehrten Fall, in dem Ziel X ursprünglich ein *Joint Venture* zwischen A und B ist und dann an ein neu gegründetes Fahrzeug verkauft wird, das nur einem der beiden genannten Partner gehört, das von der Position der gemeinsamen Kontrolle vor LBO/MLBO in die individuelle Position nach LBO/MLBO übergeht.

Abschließend wird angenommen, dass LBO/MLBO-Transaktionen – die im Allgemeinen nicht aus der Sicht der Vermeidung oder des Rechtsmissbrauchs angefochten werden können – nur dann Beschwerden über "Künstlichkeit" führen können, wenn am Ende derselben bereits Personen, die die Kontrolle über das *Pre-LBO/MLBO-Ziel besitzen, es auch am Ende einer solchen Transaktion behalten* [34]. Diese Konnotation von "Künstlichkeit" sollte sich jedoch nicht auf den Fall von

---

[32] Vgl. G. Formica – P. Formica, *Der Wendepunkt auf der "LBO" gilt für Joint Ventures*, Il Sole 24 Ore, 8. Juli 2016.

[33]Wenn hingegen am Ende der Gesamttransaktion der bereits für bestimmte Akteure verfügbare Aktionsvermögenswert in eine neu gegründete Gesellschaft "platziert" wird, die auch indirekt von denselben Untergebenen kontrolliert wird, verschuldet ist, um (einzigen) Zweck einen steuerlichen Vorteil zu erzielen (*d. h*.., im Hinblick auf einen höheren Abzug der Zinsaufwendungen), kann angenommen werden, vorbehaltlich verschiedener gültiger nicht-steuerlicher Gründe, dass die LBO/MLBO-Transaktion das angestrebte "Ziel" und nicht die "Mittel" des Erwerbs darstellt.

[34] Siehe G. Formica – M. De Nicola, *Change of Control and Unfassbarkeit of LBO/MLBO-Transaktionen*, in Il Fisco Nr. 41 von 2016.

Beteiligung von Aktionären an LBO/MLBO erstrecken, die zuvor keine Kontrollposition hatten; ebenso wenig könnte es für die Hypothese von Interesse sein, dass sich die Kontrollposition der an solchen Transaktionen beteiligten Einheiten vor LBO/MLBO erheblich ändert, infolge des Übergangs von einer Einzelperson zu einer gemeinsamen Kontrolle und umgekehrt, oder wenn die LBO/MLBO zum Übergang von einer Kontrollposition (gemeinsam oder individuell) zu einer Minderheit oder zum Wechsel des gleichberechtigten Aktionärs führt[35].

Kurz gesagt, der kleinste gemeinsame Nenner dieser Hypothesen der Nicht-"Künstlichkeit" ist – es wird wiederholt – der *Kontrollwechsel*, ebenfalls in Form des Übergangs von individueller zu gemeinsamer Kontrolle und umgekehrt. Dies ist, wie allgemein bekannt, die gleiche Voraussetzung für die Unterwerfung von Erwerbstransaktionen (die bestimmte Relevanzschwellen überschreiten) den *Kartellregeln* zu "Fusionen" und damit der *ex-ante-Kontrolle*, je nach Fall, der zuständigen Gemeinschaftsbehörde (EU-Kommission) oder der nationalen Behörde (AGCM) unterworfen wird.[36] Die Aktivierung dieses *Kartellverfahrens* kann

---

[35] Diese Schlussfolgerung scheint durch eine sehr aktuelle Entscheidung des Obersten Gerichtshofs (Nr. 868, eingeleitet am 16. Januar 2019) gestützt zu werden, die mit ähnlichen Argumenten wie hier dargelegt feststellte, dass eine MLBO-Transaktion, die darauf abzielt, den Austausch von zwei Aktionären durch einen neuen durchzuführen, wobei der andere Aktionär mit 50 Prozent Invarianz hat, nicht schwer fassbar oder missbräuchlich des Rechts sei. Für einen Kommentar siehe siehe. E. Zanetti, *Fusion vorbehaltlich legitimer LBO, wenn 50 % des Teams gleich bleiben*, Eutekne.info vom 17. Januar 2019.

[36] Gemäß Artikel 3 der Verordnung (EG) Nr. 139 von 2004 "*liegt eine Konzentration vor, wenn es zu einem dauerhaften Kontrollwechsel infolge von: a) der Fusion von zwei oder mehr zuvor unabhängigen Unternehmen oder Teilen von Unternehmen erfolgt; oder (b) der Erwerb durch eine oder mehrere Personen, die bereits mindestens ein anderes Unternehmen kontrollieren, oder durch ein oder mehrere Unternehmen, sei es durch den Erwerb von Anteilen am Kapital oder an Vermögenswerten oder durch Vertrag oder auf andere Weise, von direkter oder indirekter Kontrolle über das Ganze oder Teile eines oder mehrerer anderer Unternehmen...".* Ein solcher Kontrollwechsel erfolgt auch im Falle der Gründung eines *Joint Ventures*, da gemäß demselben Artikel 3 *"Die Schaffung eines Joint Ventures, das dauerhaft alle Funktionen einer autonomen wirtschaftlichen Einheit erfüllt, als Konzentration im Sinne von Absatz 1 (b)* betrachtet wird". Darüber hinaus übernimmt die oben genannte Verordnung Nr. 139 von 2004 eine Version von "Kontrolle", die auch auf die de facto ausgeweitet wird, da gemäß demselben Artikel 3, zweiter Absatz, "*Kontrolle im Vorhandensein von Rechten, Verträgen oder anderen Mitteln begründet wird, die allein oder gemeinsam und unter Berücksichtigung der tatsächlichen oder rechtlichen Umstände entstehen, die Möglichkeit, entscheidenden Einfluss auf die Tätigkeit eines Unternehmens* auszuüben". Ähnliche Bestimmungen sind auch auf nationaler Ebene vorgesehen (Gesetz Nr. 287 von 1990) zur *ex-ante-Überprüfung* von Konzentrationen, die in die Zuständigkeit der AGCM fallen; diese Bestimmungen müssen jedoch gemäß den

in diesem Sinne einen indirekten Hinweis auf den Zweck darstellen, die Beteiligungsstruktur des *Ziels* zu ändern , was daher die "Künstlichkeit" der LBO/MLBO-Transaktion ausschließen sollte, da sie auf einen Kontrollwechsel abzielt.

Allerdings ist es zusätzlich zu den vorstehenden Beobachtungen notwendig, schließlich eine weitere Reflexion vorzunehmen, die möglicherweise relevant für die oben hervorgehobenen Schlussfolgerungen ist, im Hinblick auf die Identifikation des *Unterschieds* zwischen individueller und gemeinsamer Kontrolle. Nach Ansicht der Steuerbehörden lässt sich die Unterscheidung tatsächlich nicht sic et simpliciter *aus der Existenz gleicher Anteile* ableiten.

Für andere Zwecke hat die Finanzbehörde tatsächlich klargestellt, dass "(...) Es *ist jedoch sinnvoll zu präzisieren, dass der in Artikel 2359 des italienischen Zivilgesetzbuch erwähnte Kontrollbegriff nicht absolut die Möglichkeit ausschließt , dass selbst bei Anwesenheit eines gleichberechtigten Anteils (jeweils 50 Prozent) eine Kontrollsituation durch einen der beiden Aktionäre festgestellt werden kann. (...) Das in Artikel 2359 des italienische Zivilgesetzbuch vorgesehene weite Kontrollkonzept erfordert notwendigerweise eine gründliche Analyse aller Beziehungen zwischen den beteiligten Personen, um festzustellen, ob einer von ihnen aufgrund besonderer vertraglicher Verpflichtungen einen dominierenden Einfluss auf den anderen ausübt* " (Resolution Nr. 376/E von 2007). Eine sachliche und vertragliche Überprüfung der Strukturen ist daher vorgesehen, die auf alle Situationen ausgeweitet werden soll, auf deren Grundlage potenziell oder aktuell Einfluss auf Geschäftsentscheidungen ausgeübt wird (Rundschreiben Nr. 32 von 1980).

Das bedeutet, dass die konkrete Analyse des *Kontrollwechsels* im Fall des Übergangs von individueller zu gemeinsamer Kontrolle nach LBO/MLBO und umgekehrt in der Praxis nicht nur die Aktionsbeteiligungen, sondern auch alle Elemente berücksichtigt werden sollten, die den tatsächlichen wirtschaftlichen Einfluss auf Geschäftsentscheidungen abschließen können, wie etwa das Recht, Mitglieder des Vorstands zu ernennen. Der exklusive Verkauf von Produkten, die von einem der Mitgliedsunternehmen hergestellt werden, und im Allgemeinen alle Situationen, die aus welchen Gründen auch immer potenziellen oder tatsächlichen Einfluss auf Geschäftsentscheidungen erlauben[37]. Wenn

---

Bestimmungen der Gemeinschaft ausgelegt werden.

[37] Vgl. zu diesem Punkt Cass. Civ., 22. April 2016, Nr. 8130.

zum Beispiel der "alte" totalitäre Aktionär – über LBO/MLBO – einen neuen Anteilseigner am *Ziel,* aber der ehemalige Vorrechte behält, die für eine entscheidende Beeinflussung von Geschäftsentscheidungen geeignet sind, die effektive Kontrolländerung darstellt, die Voraussetzung für die Ablehnung *ex se* darstellt Die schwer fassbare/missbräuchliche Natur des Gesetzes der gesamten Transaktion. Wenn diese Vorrechte hingegen dem neuen Aktionär bei 50 % vorbehalten sind, sollte die gegenteilige Schlussfolgerung gelten, da die LBO/MLBO zu einem de facto Kontrollwechsel zugunsten letzteren führen würde und somit die Künstlichkeit der Transaktion und damit das Vorhandensein eines schwer fassbaren Designs leugnen könnte.

20.2.3.3 Abschließende Bemerkungen

Letztlich klärte das Rundschreiben Nr. 6/E von 2016 berechtigterweise die steuerliche Rechtmäßigkeit von LBO/MLBO-Transaktionen zumindest im Allgemeinen aus der Sicht eines Rechtsmissbrauchs und löste Unsicherheitsmargen auf, die im interpretativen Vakuum in der Vergangenheit zahlreiche Rechtsstreitigkeiten befeuert hatten und zudem Gefahr drohten, die Abschluss von für den *Private-Equity-Sektor* und das allgemeine Wirtschaftssystem von entscheidender Bedeutung für den Private-Equity-Sektor und das allgemeine Wirtschaftssystem zu bremsen.

Dennoch gibt es immer noch Grenzen interpretativer Unsicherheit. Die Schlussfolgerungen zur Nicht-Vermeidung erscheinen tatsächlich eindeutig in Bezug auf LBO/MLBO-Transaktionen, an denen nur Parteien außerhalb des Kapitals des Pre-LBO/MLBO-Ziels teilnehmen. Das Gegenteil ist weniger klar, zudem sehr häufig im Kontext ähnlicher Betriebe, bei denen gerade die neuen Aktionäre oft – um den Betrieb des Unternehmens zu garantieren und zu stabilisieren – eine Präsenz (wenn auch nur eine Minderheit) der bestehenden benötigen. Eine übermäßig formalistische Vision, die Profile von "Künstlichkeit" und damit von potenzieller Schwergriffigkeit in allen Fällen auch nur teilweiser Identität unter den Aktionären des Zielunternehmens vor und nach LBO/MLBO anerkennt, erscheint unsystematisch, da Anti-Avoidance-Bedenken sich nur auf Fälle von Versäumnis, die Kontrollstruktur zu ändern, beschränkt sein müssen.

Darüber hinaus hat die jüngste Rechtsprechung des Obersten Gerichtshofs, ebenfalls nach dem Rundschreiben der Revenue Agency,

bereits eine starke Offenheit gezeigt und selbst MLBO-Transaktionen als schwer fassbar beurteilt, die nicht unbedingt geeignet sind, die Kontrollstruktur zu verändern oder an denen die vorherigen Aktionäre des Ziels beteiligt sind. [38]

20.2.4 Die möglichen zusätzlichen Grenzen für den Abzug von Zinsaufwendungen im Fall von MLBO

20.2.4.1 Beschränkungen für die Weitergabe von Zinsen im Falle einer Fusion

Im Falle einer Fusion sieht Artikel 172, Absatz 7, des Consolidated Income Tax Act bestimmte mögliche Beschränkungen für die Weiterführung von Zinsaufwendungen und Verlusten vor, die für die an der Fusion beteiligten Unternehmen nicht abgezogen werden , abhängig vom Ausmaß der operativen und finanziellen Stabilität derselben. Insbesondere können vergangene Verluste und überschüssige Zinsaufwendungen fusionierender Unternehmen durch das steuerpflichtige Einkommen des aufstrebenden Unternehmens am Ende der Fusion oder der Übernahme reduziert werden, bis auf den Wert des jeweiligen Eigenkapitals, der aus den letzten Jahresabschlüssen (oder aus einer in Artikel 2501-Quartal) genannten Bilanz (Bilanz gemäß Artikel 2501-Quartal) ergibt wird des Zivilgesetzbuchs), ohne Beiträge und Zahlungen der letzten 24 Monate zu berücksichtigen (*Equity-Test*). Darüber hinaus ist es notwendig, die wirtschaftliche Rentabilität der an der Fusion beteiligten Parteien zu überprüfen, da Verluste und Zinsaufwendungen nur der teilnehmenden Unternehmen übertragen werden dürfen, die im letzten Geschäftsjahr Umsätze erzielt und Personalkosten in einem Ausmaß von mehr als 40 Prozent des Durchschnitts der beiden Vorjahre erzielt haben (*Rentabilitätstest*)). Die Berechnung muss außerdem Zinsaufwendungen und etwaige Verluste einschließen, die im Anteil des Geschäftsjahres, in

[38] Abschließend ist beispielsweise das oben erwähnte jüngste Urteil des Obersten Gerichtshofs (Nr. 868/2019, Verkündet am 16. Januar 2019) erwähnt, in dem eine Transaktion zum Kauf von 100 Prozent eines Unternehmens als nicht schwer fassbar angesehen wurde, durch ein Fahrzeug, das ebenfalls einem Aktionär gehörte, mit 50 Prozent des *Ziels* selbst; das Fahrzeug fusionierte dann mit letzterer Gesellschaft. Die vom Obersten Gerichtshof analysierte MLBO-Operation zielte darauf ab, den Austausch von zwei Aktionären durch einen neuen, wobei der andere Aktionär mit 50 Prozent Invarianz hatte, umzusetzen, ohne die Kontrollverhältnisse wesentlich zu verändern und in jedem Fall die Beteiligung des alten Hauptaktionärs am *Ziel sicherzustellen*.

dem die Fusion stattfindet (*d. h.* vom Beginn des Steuerzeitraums, in dem die Fusion abgeschlossen ist, bis zum Datum der rechtlichen Wirkung), unabhängig davon, ob die steuerlichen Auswirkungen rückdatiert sind oder nicht (siehe Resolution Nr. 116/E von 2008; Resolution Nr. 143/E von 2008; Rundschreiben Nr. 9/E von 2010).

Der letzte Satz desselben Absatz 7 von Artikel 172 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes gewährt jedoch die Möglichkeit, die oben genannten Beschränkungen durch die Vorlage eines bestimmten Urteils aufzuheben, der gemäß Absatz 2 von Artikel 11 des Gesetzes Nr. 212 von 2000 an die Finanzbehörde weitergeleitet werden soll. Tatsächlich stellt die Erteilung des Urteils keine Verpflichtung "im strengsten Sinne" dar, da das Versäumnis, es einzureichen, den Steuerpflichtigen nicht daran hindert, die Gründe für die Nichtanwendung der betreffenden Bestimmungen bei nachfolgenden Überprüfungsmaßnahmen nachzuweisen, sondern nur die Anwendung von Strafen betrifft[39].

20.2.4.2 Die Begrenzungen der Weiterführung von Zinsen im Fall von MLBO

Vor diesem Hintergrund ist klar, dass die durch Artikel 172 des TUIR gesetzten Grenzen theoretisch im Zusammenhang mit MLBO-Transaktionen die Weiterführung von Zinsaufwendungen (und -verlusten) des Fahrzeugs vor Wirksamkeit der Fusion und deren Verwendung zur Ausgleich des positiven steuerpflichtigen Einkommens des *Zielunternehmens,* mit dem das Sonderzweckvehikel fusioniert, bestrafen könnten. Tatsächlich ist es durchaus möglich, dass letzteres Unternehmen weder den wirtschaftlichen Rentabilitätstest noch den Equity-Test besteht, da es in den meisten Fällen ein neu gegründetes Unternehmen ohne Rentabilitätsgeschichte (und Bilanzen zur Berechnung des Tests) ist und zudem durch null Vermögen gekennzeichnet ist. wenn die Beiträge und Zahlungen der letzten 24 Monate *abgezogen werden – wie es gesetzlich* vorgeschrieben ist.

Ungeachtet der Beschränkungen von Artikel 172 für das Weiterführen von Zinsen (und Verlusten) ist es durchaus möglich, durch die Vorlage einer speziellen Entscheidung bei der Finanzbehörde die Nichtanwendung dieser Bestimmungen und der darin vorgesehenen Beschränkungen für Weiterleitungen *zu beantragen*, wobei gezeigt wird, dass die Anti-Vermeidungseffekte, die die betreffende Regel rechtfertigen, im jeweiligen

[39] Die Verwaltungsstrafe liegt zwischen mindestens 2.000 Euro und maximal 21.000 Euro und wird verdoppelt, falls die Steuerverwaltung während der Abrechnung das Recht auf Abnutzung verweigert.

Fall fehlen. Andererseits beeinträchtigt das Fehlen früherer Finanzberichte nach den Steuerbehörden nicht zwangsläufig die Möglichkeit, das Gegenteil (d. *h*. auf Grundlage verschiedener Informationen und Dokumente) der Tragfähigkeit des Sonderzweckfahrzeugs nachzuweisen, wobei diese Bedingung zudem allein durch die Durchführung einer *Mission* nachgewiesen werden kann von entscheidender Bedeutung für die Übernahme. Dasselbe gilt für den Equity-Test, da im Fall von MLBO die Anfangsbeiträge zum Fahrzeug physiologisch sind (Rundschreiben Nr. 9/E von 2010) und sicherlich nicht nur funktional sind, um den betreffenden Test für die Weiterführung von überschüssigen Zinsen (und Verlusten) zu bestehen; Daher sollten diese Beiträge bei der Berechnung der Vermögenswerte berücksichtigt werden, selbst wenn sie in den letzten 24 Monaten entstanden sind.

Diese Schlussfolgerungen wurden auch von der Finanzbehörde im wiederholt zitierten Rundschreiben Nr. 6/E von 2016 übernommen, in dem festgestellt wird, dass "*in allen Fällen, in denen nachgewiesen wird, dass die Überschüsse an nicht absetzbaren Zinsausgaben und -verlusten (von denen die Übertragung gefordert wird) ausschließlich solche sind, die sich auf die vom SPV zur Durchführung eines Erwerbsgeschäfts mit Forderungen erworbenen Kredite beziehen, Anträge auf Nichtanwendung der in Artikel 172, Absatz 7, der TUIR genannten Bestimmung können angenommen werden*."

Es mangelt nicht an denjenigen, die argumentiert haben, dass es angesichts der oben genannten Schlussfolgerungen besser gewesen wäre, wenn die Revenue Agency die Nicht-Notwendigkeità *tout court in* diesem Fall der Vorlage des Urteils bestätigt hätte, zumindest für übermäßige Zinsen und vor der Fusion entstandenen Verluste des Fahrzeugs im Zusammenhang mit den für den Kauf des *später fusionierten* [40]Zielunternehmens aufgenommenen Schulden. Selbst im Bewusstsein, dass die Ermittlung des Urteils keine Verpflichtung im strengen Sinne darstellt (die Nichtanwendung von Artikel 172 des TUIR kann auch bei der Überprüfung argumentiert werden), impliziert ihr Auslass jedoch, wie bereits erwähnt, die Anwendung von Sanktionen.

---

[40] G.M. Committeri, *Leveraged Buy-out-Transaktionen nach den Klarstellungen des Revenue*, 2016, Eutekne-Doktrin.

20.2.5 Zinsen, die durch grenzüberschreitende LBO/MLBO-Transaktionen generiert werden

20.2.5.1 Transnationale LBO/MLBO-Operationen

Schließlich eignen sich LBO/MLBO-Transaktionen für weitere tiefgehende Elemente, etwa auf Seiten der steuerlichen Absetzbarkeit von Zinsen, wenn sie über in Italien ansässige Fahrzeuge mit Sitz in Italien und im Ausland ansässigen Personen durchgeführt werden. Denken Sie zum Beispiel an Transaktionen, an denen ausländische institutionelle Investoren teilnehmen, wie *Private-Equity-Fonds*, die typischerweise in Form einer *Kommanditgesellschaft* eingerichtet werden, die professionell von einem *Generalpartner* geführt wird und Ressourcen einer Pluralität von Investoren (*Kommanditpartnern*) bündelt.

In der Regel arbeiten internationale *Private-Equity-Fonds* in komplexeren Strukturen, insbesondere durch die Einrichtung mehrerer Zwischenvehikel. In einer typischen "*Dual-Holding"*-Konfiguration richtet der Fonds mit den von Investoren aufgenommenen Ressourcen eine erste *Holdinggesellschaft* (oder ein Fahrzeug) im Ausland ein, typischerweise in einem *Whitelist-Land*, und letztere bildet wiederum eine zweite *Holdinggesellschaft* (oder ein Fahrzeug) in Italien, die ihm Ressourcen teils durch *Eigenkapital* und teils durch Aktionärsfinanzierung zuweist.*Aktionärskredit)*. Die verbleibenden für den Erwerb benötigten Ressourcen werden von dieser zweiten *Holdinggesellschaft* mit Krediten vom Bankensystem oder in jedem Fall von Drittkreditgebern bereitgestellt, wodurch der Erwerb des *Ziels ermöglicht wird*. Die anschließende Fusion zwischen letzterer Gesellschaft und zweiter *Holdinggesellschaft* oder alternativ die Ausübung der Option zur Steuerzusammenlegung zwischen ihnen stellt die intersubjektive Entschädigung sicher, die für den Abzug der auf dem für den Erwerb vereinbarten Zinsen nützlich ist.

20.2.5.2 Quellensteuer auf Zinsen

Was den Anteil der Kredite betrifft, der von der zweiten *Holdinggesellschaft auf dem Markt aufgenommen* wird, so wird er von Dritten, oft Nichtansässigen, ausgezahlt. In Wirklichkeit ist ein typisches Schema, das zu diesem Zweck verwendet wird und oft (unter bestimmten Bedingungen) von den italienischen Steuerbehörden angefochten wird, das der sogenannten "Steuerbehörden". *Italienischer Bankkreditgeber (*IBLOR). Kurz gesagt besteht sie aus der Auszahlung des Darlehens an die in Italien ansässige *Holdinggesellschaft* durch eine italienische Bank (oder eine

Bank mit Sitz in Italien über eine dauerhafte Einrichtung) (*bilateraler Kreditgeber*) und die gleichzeitige Vereinbarung zwischen dieser Bank und anderen nicht ansässigen Unternehmen (Banken, Fonds usw.) (Kreditunterstützungsanbieter). Aufgrund dieser Vereinbarung *erhält der* bilaterale Kreditgeber *Garantien und Geldbeträge von den Kreditunterstützungsanbietern*, die in einer Weise zurückgezahlt werden, die – in Bezug auf Methoden, Zeiten und Umfang – mit der Rückzahlung des Kapitals und der Zahlung von Zinsen durch den Kreditnehmer an den *bilateralen Kreditgeber* verknüpft ist.

Das betreffende Schema kann "transparent" oder "undurchsichtig" sein, je nachdem, ob die Beziehung zwischen dem Kreditnehmer und *ausländischen Kreditdienstleistern* relevant ist oder nicht. Im Fall der "transparenten" IBLOR zahlt erstere Zinsen und hebt die Quellensteuer auf den Fluss der einzelnen *Kreditunterstützungsanbieter* an (wobei dem italienischen *bilateralen Anbieter* oder durch eine dauerhafte Einrichtung nur der ihm zustehende Teil anerkannt wird). Im Fall eines "undurchsichtigen" IBLOR (*d. h.* wenn der Kreditnehmer die Anwesenheit von Nichtansässigen nicht berücksichtigt) zahlt der Kreditnehmer hingegen nur die Zinsen an die ansässige Bank (oder in Italien durch eine dauerhafte Einrichtung ansässig), ohne daher eine Quellensteuer zu erheben.

In diesem zweiten Fall konnte jedoch das Versäumnis, Quellensteuern gemäß *Artikel 26, Absatz 5, des Präsidialdekrets Nr. 600 von 1973 anzuwenden, von den Steuerbehörden angefochten werden, unter der Annahme, dass der ansässige Kreditgeber (oder in Italien ansässig) tatsächlich nur als Vermittler des realen nicht ansässigen Kreditgebers agiert und nicht der "wirtschaftliche Eigentümer" des ausgehenden* [41]Zinsflusses ist.. Dies hängt natürlich von der Struktur der Gesamttransaktion und von der Analyse der konkreten Vertragsklauseln ab, aus denen sich im Einzelfall die blote Zwischenstellung der in Italien ansässigen Bank (oder dort durch einen dauerhaften Standort befindlich) ableiten lässt, die nur zur Einziehung und anschließenden *Rückgabe* an die realen ausländischen Kreditgeber bestimmt ist.

---

[41] Für eine eingehende Analyse des Begriffs "wirtschaftlicher Eigentümer" siehe D. Marini, *The notion of economic owner, between burden of proof and choice of the applicable, conventional regime*, in Il Fisco, Nr. 30 von 2011; A. Ballancin, *Begriff des 'wirtschaftlich Berechtigten' in internationalen Konventionen und im italienischen Steuersystem*, in Tax Review, Nr. 1 von 2006; M. Piazza – C. Resnati – A. Trainotti, *Konzept des wirtschaftlichen Berechtigten: Assonimes Analyse der zahlreichen Unsicherheiten*", in Il Fisco, Nr. 3 von 2017.

Ähnliche und ebenso verwerfliche Ergebnisse könnten erzielt werden, wenn die Rolle des formellen Kreditgebers nicht von einer italienischen Bank übernommen wird, sondern von einem "Assoziierten" des italienischen Fahrzeugs, das für den Erwerb beauftragt und in einem EU-Land etabliert ist oder der in jedem Fall von den Bestimmungen der Zins- und Lizenzgebührenrichtlinie (Richtlinie 2003/49/EG) profitiert oder von einer günstigen konventionellen Quellensteuer profitiert, wie sie im Steuerabkommen zwischen den Italien ist das Aufenthaltsort dieses Themas. Auch in diesem Fall könnte die in letzterer Richtlinie vorgesehene Quellensteuerbefreiung oder in jedem Fall die konventionellen Vorteile überprüft werden, sofern im Einzelfall nachgewiesen werden kann, dass sie nicht als "wirtschaftlicher Eigentümer" des Zinsflusses dieser Person qualifiziert ist, sofern nachgewiesen wird, dass dies auf eine bloße Vermittlerrolle bei der Erwerbung und Umkehrung von Interessenten (*Rück-zu-Folge) beschränkt ist*. Andererseits ist die *Klausel des wirtschaftlichen Eigentums* gerade vorgesehen, um Formen internationaler Arbitrage und aggressiver Steuerplanung zu vermeiden, die auf die Erosion nationaler Steuerbasen abzielen[42].

Es muss jedoch gesagt werden, dass diese Einwände der Steuerbehörden, die früher häufig waren und auch heute noch möglich sind, wenn die oben genannten Bedingungen erfüllt sind, nun bei der Finanzierung von Transaktionen im Anwendungsbereich von Absatz 5-bis von Artikel 26 des Präsidialdekrets Nr. 600 von 1973, wie sie durch Gesetzesdekret Nr. 91 von 2014 eingeführt wurden, begrenzt sind, und, dann mehrfach modifiziert. Diese Regel schließt tatsächlich die Anwendung der Quellensteuer auf Zinsen und andere Einkünfte aus, die aus mittel- und langfristigen Darlehen stammen, die italienischen Unternehmen von "qualifizierten" ausländischen Kreditgebern und insbesondere von: *i)* in den EU-Mitgliedstaaten gegründeten Kreditinstituten (benannt in Artikel 2, Absatz 5, Nummern 4 bis 23) der Richtlinie 2013/36/EU ergeben werden; *(ii)* Versicherungsgesellschaften, die gemäß den von den EU-Mitgliedstaaten erlassenen Vorschriften gegründet und autorisiert wurden; *(iii)* ausländische institutionelle Investoren, auch wenn sie keine Steuerpflicht haben, wie in Artikel 6, Absatz 1, Letter b) des Gesetzesdekrets Nr. 239 vom 1. April 1996 erwähnt, vorbehaltlich von Aufsichtsformen in den ausländischen

[42] Siehe G.M. Committeri, *Leveraged Buy Out Transactions: in the circular many lights and some shadows*, in Il Fisco Nr. 18 von 2016.

Ländern, in denen sie ansässig sind.

Wie von der Revenue Agency im wiederholt zitierten Rundschreiben Nr. 6/E von 2016 *bestätigt wird, gelten "alle Streitigkeiten bezüglich der korrekten Anwendung der Quellensteuern im Zusammenhang mit IBLOR-Strukturen oder das Fehlen der Qualifikation des wirtschaftlichen Eigentümers als nicht nachhaltig, soweit die nicht ansässigen Personen (d. h. die CSPs oder die Personen, die die Finanzierung für das Unternehmen bereitgestellt haben) nicht nachhaltig sind der Gruppe) in den Anwendungsbereich der genannten Bestimmung* fallen" (*d. h.* Absatz 5-bis von Artikel 26 des Präsidialdekrets Nr. 600 von 1973).

20.2.5.3 Von ausländischen Aktionären gewährte Kredite

Abschließend muss eine abschließende Überlegung im Zusammenhang mit dem Fall getroffen werden, in dem die für den Kauf des *Ziels* benötigten Ressourcen dem Sonderzweckvehikel durch Fremdkapital von ausländischen Aktionären (*Aktionärsdarlehen*) zur Verfügung gestellt werden. Denken Sie an das oben beschriebene "Doppelholding"-System (Absatz II.5.1.), bei dem die erste *ausländische Holdinggesellschaft* der zweiten italienischen Holdinggesellschaft *Aktionärskredite zur Verfügung stellt*, mit dem Ziel des Kaufs, anstatt nur *Eigenkapital*.

In einem solchen Fall unterliegen die Zinsaufwendungen, die sich aus dem Aktionärsdarlehen ergeben, den üblichen Regeln zur Bestimmung des Geschäftseinkommens in konzerninternen Beziehungen, einschließlich der Regeln zur *Verrechnungspreissetzung*. Daher ist die Möglichkeit für die Steuerbehörden, ebenfalls auf Grundlage der OECD-Leitlinien zu diesem Thema, Aktionärsdarlehen in Risikokapital umzuqualifizieren , wobei die Art der Zinsen, die absetzbar für die Vergütung des Beitrags absetzbar sind, nicht ausgeschlossen.

Dies ist der Fall, wenn es eine Diskrepanz zwischen der rechtlichen Form der Transaktion und ihrer wirtschaftlichen Substanz gibt und insbesondere wenn es faktische und objektive Indikatoren gibt, die darauf hindeuten, dass die von den Aktionären beigesteuerten Ressourcen keine reale Finanzierung sind, sondern eine getarnte Form der Risikokapitalinjektion. Zum Beispiel können laut der Revenue Agency vertragliche Klauseln, die die Rückzahlung von Kapital und Zinsen auf einen Termin nach der Rückzahlung durch Drittkreditgeber vorsehen oder die Zahlung von Zinsen und Kapital denselben Beschränkungen wie Dividenden und Kapitalreduzierungen (und Kapitalreserven) unterwerfen, zu dieser Schlussfolgerung führen.

Obwohl diese Schlussfolgerung kritisiert wird[43], ist es unter solchen Umständen möglich, dass die Steuerbehörden die Zinsaufwendungen umklassifizieren und somit deren Abzugsfähigkeit verweigern, selbst indem sie die Anwendung der Regeln für ausgehende Dividenden auf sie anlegen.

20.3. Zinsabzug bei LBO/MLBO-Transaktionen von Immobilienunternehmen

Die in Absatz II oben beschriebenen Steuerfragen, die zwar allgemein umfangen sind und daher auch im Fall von LBOs/MLBOs von Unternehmen im *Immobiliensektor* gelten, weisen jedoch im letzteren Fall absolute Spezifität auf. Die Frage der Absetzbarkeit von Zinsaufwendungen, die in den meisten Fällen die Finanzbehörde zu einer vorsichtigen Haltung veranlasst hat, bringt im Fall vonZielunternehmen mit Immobilien weitere Elemente der Reflexion und Komplikation dar, da diese Unternehmen Empfänger eines besonders günstigen Systems für den Abzug von Zinsaufwendungen sind.

Tatsächlich, wie bereits zuvor in diesem Band erwähnt, sieht Artikel 1, Absatz 36 des Gesetzes Nr. 244 vom 24. Dezember 2007 ("Finanziaria 2008") für "Verwaltungsimmobilien[44]" den vollständigen Abzug der Zinsaufwendungen im Zusammenhang mit Krediten vor, die durch

---

[43] Nach ASSONIME (Rundschreiben Nr. 17 von 2016) ist diese Schlussfolgerung nicht mit den üblichen Methoden zur Umsetzung von LBO/MLBO-Transaktionen mit (zumindest teilweisen) von Aktionären vergebenen Darlehen vereinbar, die im Allgemeinen verständlicherweise durch die Aufnahme von Klauseln gekennzeichnet sind, die darauf abzielen, die Position von Drittkreditgebern zu schützen und zu schützen (*z. B.*., Unterordnungsklauseln). In jedem Fall stellen Aktionärsdarlehen physiologisch ein größeres Risiko dar als solche, die von Dritten gewährt werden, und können daher einen höheren Zinssatz haben, gerade weil sie mit einem höheren Risiko verbunden sind.

[44] Artikel 1, Absatz 36, des Haushalts 2008 im geänderten Text nach dem Gesetzesdekret Nr. 147 vom 14. September 2015 (das sogenannte "Gesetzgebungsdekret Nr. "Internationalisierungsdekret") behält das darin vorgesehene Sonderregime (volle Abzugsfähigkeit von Zinsen für durch Hypotheken auf vermietete Immobilien) besicherte Kredite nur für "*Unternehmen, die effektiv und überwiegend Immobilienaktivitäten durchführen*", also solche, die eine doppelte kumulative Anforderung erfüllen, d. h. jene: 1) wobei der Wert der Vermögenswerte größtenteils aus dem Der faire Wert der zur Vermietung vorgesehenen Immobilien (Kapitalbedarf) und 2) wobei die Einnahmen für mindestens zwei Drittel durch Mieten oder Mieten von Unternehmen repräsentiert werden, deren Gesamtwert hauptsächlich aus dem normalen Wert der Gebäude besteht (wirtschaftlicher Bedarf).

Hypotheken auf vermietete Immobilien besichert sind (*d. h.* ohne Anwendung der quantitativen Grenzen, die in Art. 96 der TUIR). Diese Regel war bei der Umsetzung der ATAD-Richtlinie (Gesetzesdekret Nr. 142 von 2018) aufgehoben worden, wurde jedoch durch das Haushaltsgesetz von 2019 (Art. 1, Absatz 7, des Gesetzes Nr. 145 vom 31. Dezember 2018) wieder aktiviert.[45] Für weitere Details, einschließlich der Analyse der Annahmen zur objektiven und subjektiven Anwendung, verweisen Sie jedoch bitte auf das vorherige Kapitel 4 desselben Bandes.

Allerdings könnte das oben genannte Sonderregime im Falle von MLBO und infolge der Fusion vom *Ziel* auf die Zinsen auf das vom Fahrzeug aufgenommene Darlehen übertragen werden, das als nicht-Immobiliengesellschaft oder in jedem Fall ohne die gesetzlichen Anforderungen nicht individuell davon profitieren könnte[46]. Diese Übertragung erfordert daher spezifische und weitere Reflexionen zu MLBO-Transaktionen, die sich an *Immobilienunternehmen richten, also Unternehmen, die Zugang zum oben genannten Sonderregime für die Abzugsfähigkeit von Zinsen haben* .

Typischerweise handelt es sich um eine Transaktion zum Kauf von Aktien einer Zielimmobilie (*d. h.* die der in Absatz 36 des Finanzgesetzes nach der Internationalisierung genannten Definition von Absatz 36 des Finanzgesetzes von 2008 entspricht), die durch ein neu gegründetes Vehikel durchgeführt wird, das für den Erwerb einen ersten Überbrückungskredit und den Erlös bezieht, sobald die Fusion mit dem *Zielobjekt* abgeschlossen ist., um das Überbrückungsdarlehen mit einem Hypothekendarlehen zu refinanzieren, der durch die Vermögenswerte des Ziels selbst an Dritte vermietet ist.

Auf diese Weise stellt die Fusionsphase sicher, dass das für den Erwerb abgeschlossene Darlehen durch vermietete Immobilien eines Immobilienunternehmens garantiert werden kann, indem die Schulden (und die damit verbundenen Zinsen) auf eine Person (*d. h.* die aus der

---

[45] Siehe L. Gaiani, *Atad-Dekret im Amtsblatt, aber für 100 % absetzbare Immobilienzinsen*, in Il Sole 24 Ore, 29. Dezember 2018; P. Meneghetti, *Immobiliari di gestione, sparisce il test del Rol sui interesse spese*, in Il Sole 24 Ore, 31. Dezember 2018; G. Odetto, *"Rückzug auf Hypothekenzinsen*", im Eutekne.info, 27. Dezember 2018.

[46] Die gleichen Probleme treten bei LBO-Transaktionen ohne eine Fusion zwischen *Zielobjekt* und Fahrzeug nicht auf, während sie sich auf den Fall des "verschuldeten" Kaufs von Immobiliengewerbeeinheiten erstrecken könnten; letzterer Fall, der, wie oben erwähnt (siehe Absatz I.2), dem Erwerb von Aktien durch MLBO ähnelt (*d. h.* durch eine Fusion zwischen *Zielobjekt* und Fahrzeug).

Fusion resultierende) übertragen wird, die von dem in Absatz 36 genannten Sonderregime profitieren kann. Zu diesem Zweck muss, wie ich bereits sagte, letztere offensichtlich die kapital- und wirtschaftlichen Anforderungen für den Zugang zu dem betreffenden Sonderprojekt erfüllen (siehe Fußnote auf Seite 44 oben) sowie die verpfändeten Immobilien an Dritte übertragen.

Die Tatsache, dass die aufgenommenen Darlehen ursprünglich für den Kauf und Verkauf von Aktien bestimmt waren, sollte keine Zweifel an der Einhaltung der Bedingung (der Nutzbarkeit des Sonderrechts *nach* dem Haushalt 2008) aufwerfen, für die die betreffenden Kredite für den Kauf (oder Bau) von behypothekten (und vermieteten) Immobilien aufgenommen werden müssen. Tatsächlich werden bei einem "Leverage"-Erwerb der *Anteile eines* Immobilienziels im Wesentlichen die Vermögenswerte von Letzterem übernommen: Daher kann angenommen werden, dass das aufgenommene Darlehen in Wirklichkeit *ab origine* für den Kauf der Immobilienvermögen des *Zielunternehmens* bestimmt ist. Vermögenswerte, die nach der Refinanzierung nach der Fusion als Sicherheit für die Schulden selbst gestellt werden, wodurch auch die zusätzliche objektive Voraussetzung der Hypothekengarantie integriert wird.

Daher kann die Hypothekenrefinanzierung der nach-fusionierten Einheit, unabhängig davon, ob sie als neues Darlehen betrachtet wird oder ob sie – wie man annehmen könnte – den Zweck des ursprünglichen Refinanzierungsdarlehens erbt, als[47] für den Kauf bepanteter und vermieteter Immobilien vorgesehen gelten, mit der Folge, dass Absatz 36 des Finanzgesetzes von 2008 auf die damit verbundenen Zinsaufwendungen anwendbar ist.

Offensichtlich gelten dieselben Schlussfolgerungen, die in Absatz II oben in allgemeinen Begriffen analysiert wurden, sowohl hinsichtlich des Inhärens solcher Interessen als auch hinsichtlich des Ausbleibens eines Missbrauchs des Rechts einer solchen MLBO-Transaktion, insbesondere

---

[47] Für die Möglichkeit, das Abzugssystem *gemäß* Artikel 1, Absatz 36 des Haushaltsgesetzes von 2008 vom ursprünglich für den Kauf/Bau der Immobilie vereinbarten Hypothekendarlehen auf eine mögliche Refinanzierung zu "übertragen", siehe ASSONIME-Rundschreiben Nr. 16 von 2016, das die Reaktion der Finanzbehörde auf eine Antrag auf Rechtsberatung durch diese Vereinigung eingereicht. Dieswird auch im erklärenden Bericht zum Internationalisierungsdekret bestätigt, der, wie erwähnt, den oben genannten Absatz 36 ergänzte. Siehe G. Andreani – G. Ferranti, *Konsolidiertes Einkommensteuergesetz,* 2017, IPSOA, 2017.

wenn sie einen Kontrollwechsel beinhaltet. In diesem Zusammenhang basiert, wie bereits erwähnt, die Behauptung der Revenue Agency über das allgemeine Fehlen der Vermeidung der betreffenden Transaktionen auf der Anerkennung der gültigen, nicht marginalen nicht-steuerlichen Gründe für eine solche Übernahmetransaktion, die es ermöglichen, den steuerlichen Vorteil eines MLBO als nicht überfällig zu betrachten. Diese Gründe bestehen, wie erwähnt, darin, auf Schulden zurückzugreifen, um eine Übernahme zu finanzieren, die sonst nicht möglich wäre, oder in jedem Fall die "finanzielle Hebelwirkung" der Forderung auszunutzen und, mit Bezug auf die Endphase der Fusion (zwischen dem Fahrzeug und dem *Ziel),* in der ausdrücklichen Bitte der Kreditgeber selbst, die sogenannte "finanzielle Hebelwirkung" zu beseitigen."strukturelle Subordination", also die Schulden näher an die Vermögenswerte und Cashflows des Zielunternehmens heranzubringen (*Schulden-Push-down)*.

Diese Gründe sind auch dann integriert, wenn das *Ziel* ein Immobilienunternehmen ist, sodass selbst in diesem Fall der Steuervorteil nicht als unzulässig angesehen werden kann, nur weil die MLBO-Operation es ermöglicht, das übliche Abzugsprinzip der Interessen der Immobilienverwaltung auszunutzen, das potenziell vorteilhafter ist. Diese Schlussfolgerungen wurden auch von ASSONIME im Rundschreiben Nr. 16 von 2016 geteilt.

Abschließend sollte als weitere Bestätigung des oben Genannten beachtet werden, dass die Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen auf Grundlage des im Haushaltsgesetz 2008 genannten Sonderregelungsrahmens sicherlich zulässig ist, wenn statt der Übernahme der Anteile der Immobiliengesellschaft eine ihrer Immobilienzweigstellen direkt "mit Hebelwirkung" gekauft wurde, wodurch die für den Kauf vereinbarte Finanzierung mit einer Hypothek garantiert wird, die genau auf die Immobilien registrierte Hypothek ist gekauft (und vermietet). Da eine solche Operation als schwer zu beanspruchen scheint, ist nicht klar, warum ein MLBO eines Immobilienziels so sein kann, dass es im Vergleich zur ersten Operation auf einem absoluten Äquivalenzniveau hinsichtlich Zweck, Endergebnis, wirtschaftlicher Substanz und nichtsteuerlicher Gründe ist.

21. Zinsrisiko-Absicherungstransaktionen

von Paolo Gilardi

21.1. Vorwort

Zweck dieses Absatzes ist es, dem Leser einen Überblick über die wichtigsten Änderungen zu geben, die durch die neue EU-Verordnung 2019/834 ("EMIR REFIT") eingeführt wurden, die am *17. Juni 2019* in Kraft trat und die Verordnung (EU) 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 ("EMIR") änderte. Diese Gesetzgebung zielt darauf ab, einige regulatorische Verpflichtungen und Anforderungen der vorherigen EMIR-Gesetzgebung zu vereinfachen, mit besonderem Bezug auf jene Gegenparteien, die systemisch nicht relevant sind.

21.1.1 Finanz-Gegenpartei, ja oder nein!

Die neue EMIR-REFIT-Verordnung sieht eine neue Definition einer Finanzkontrapartei ("CF") vor, die alle Kontrahenten einschließt, die ein erhebliches systemisches Risiko für das Finanzsystem darstellen können.

Konkret sind Folgendes als FC zu betrachten:

a. alternative Anlagefonds (wie in Artikel 4 Absatz 1 Absatz a) der Richtlinie 2011/61/EU definiert) ("AIFs"), die in der Europäischen Union gegründet oder von einem nach dieser Richtlinie autorisierten AIFM verwaltet werden, sowie deren in der Union eingerichteten AIFM (zuvor waren nach EMIR nur AIFs, die von AIFMs verwaltet wurden, die gemäß der Richtlinie 2011/61 autorisiert oder registriert wurden, FCs).
b. zentrale Wertpapierverwahrer (z. B. Monte Titoli)

Andererseits sind Folgendes nicht als CF zu betrachten:

c. AIFs, die in der Union gegründet oder von AIFMs verwaltet werden, die gemäß der Richtlinie 2011/61 autorisiert sind und ausschließlich zur Umsetzung von Aktienrückkaufplänen für Arbeitnehmer sowie zur Verbriefung von Sonderzwecken eingerichtet sind und, wo relevant, deren AIFM in der EU etabliert ist;
d. Unternehmen für kollektive Investitionen in übertragbare Wertpapiere ("UCITS") oder AIFs, die ausschließlich zum Zweck der Umsetzung von Aktienkaufplänen für Mitarbeiter geschaffen

wurden .

21.1.2 Verpflichtung, Variationsmargen zu clearen und zu tauschen

Die wichtigste Neuerung, die durch EMIR REFIT eingeführt wurde, betrifft die Überprüfung der *Abwicklungspflichten*. Die wichtigsten vorgesehenen Bestimmungen sind wie folgt.

Sie können wählen, ob Sie Ihre ausstehenden Ableitungspositionen berechnen möchten.

Mit der vorherigen EMIR-Regelung unterlagen alle CFs der *Abwicklungspflicht*, unabhängig von den tatsächlichen Volumina, die ihre Derivatebetriebe prägten. Ausnahmen waren nicht-finanzielle Gegenparteien (sogenannte "NFC-"), die der *Abwicklungspflicht* nur im Vorhandensein einer Derivattransaktion unterlagen, die bestimmte Schwellenwerte überschritt, die in Artikel 10(4)(b) vorgesehen sind.

Mit der neuen EMIR-REFIT-Regelung erhalten FCs und NFCs, die Positionen in OTC-Derivateverträgen einnehmen, das Recht zu entscheiden, ob sie alle 12 Monate ihre durchschnittliche Position am Monatsende für die unmittelbar vorangegangenen 12 Monate berechnen.

Alle FC und NFC unterliegen der Clearing-Verpflichtung, wenn:

a. Entscheiden Sie sich, die Berechnung nicht zu machen, oder
b. deren Berechnung die Überschreitung bestimmter in Artikel 10(4)(b) vorgesehener Schwellenwerte (die sogenannten "Schwellenwerte").

Insbesondere werden FC und NFC benötigt, die die Berechnung nicht durchgeführt haben oder die die Schwellenwerte überschritten haben:

a1. die ESMA und die nationale zuständige Behörde umgehend zu benachrichtigen, und
b1. die entsprechenden Clearing-Vereinbarungen innerhalb von 4 Monaten nach Benachrichtigung *abzuschließen*.

Während FCs in die Berechnung alle bestehenden OTC-Derivateverträge einbeziehen müssen (unabhängig davon, ob sie als Absicherung gelten oder nicht) und ob sie von ihnen oder von anderen Einheiten der Gruppe abgeschlossen wurden, müssen NFCs stattdessen in die Berechnung (wie bereits in der vorherigen EMIR-Verordnung vorgesehen) OTC-Derivatverträge ohne Absicherungszwecke einbeziehen und die von ihnen selbst oder anderen NFCs der Gruppe abgeschlossen werden.

Die neuen Bestimmungen des EMIR REFIT schaffen die Möglichkeit für einige FCs (die sogenannten "Small Financial Counterparties oder FCs"), wenn sie zeigen, dass die Derivattransaktion klein ist, von der

Umtauschung von Variationsmargen ausgenommen zu werden. Letztere würde nur mit Bezug auf OTC-Derivatverträge funktionieren, die zu einer Kategorie gehören, die dem Austausch von Variationsmargen unterliegen und die
abgeschlossen zwischen Gegenparteien (ob FC oder NFC), deren Operationen die Schwellenwerte überschreiten oder die sich entschieden haben, die Berechnung nicht durchzuführen und ab dem Inkrafttreten der Verpflichtung zum Austausch von Variationsmargen eingegangen oder noviert wurden, vorausgesetzt, dass am Tag des Eingangs- oder Novationseingangs beide Gegenparteien die im Brief (a1) festgelegten Bedingungen erfüllt sind.

21.1.3 FC vs NFC – Was dem Variation Margin Trading unterliegt und was nicht.

Eine weitere Neuheit für FCs betrifft die Ausweitung des Austauschs von Variationsmargen auf OTC-Derivatverträge, die allen dem Austausch unterliegenden Kategorien angehören (selbst wenn die Schwelle durch die FC selbst in Bezug auf nur eine der Kategorien überschritten wird). Bei NFCs hingegen muss je nachdem, ob sie die Berechnung gemacht haben oder nicht, eine Unterscheidung getroffen werden. Im ersten Fall (NFCs, die die Berechnung durchgeführt haben) ist der Austausch von Variationsmargen nur auf OTC-Derivatverträge beschränkt, die zu den Kategorien gehören, bei denen die Schwellenwerte überschritten werden. Im zweiten Fall (NFCs, die die Berechnung nicht durchgeführt haben) betrifft der Austausch von Variationsmargen OTC-Derivatverträge, die zu allen deklarierten Kategorien gehören, die dem Austausch von Variationsmargen unterliegen.

Die EMIR-REFIT-Gesetzgebung sieht vor, dass die Beweislast, der zuständigen Behörde nachzuweisen, dass die Berechnung der aggregierten durchschnittlichen Monatsposition nicht zu einer systematischen Unterbewertung dieser Position führt, beim FC und NFC bleibt. EMIR REFIT verlangt von der Gegenpartei, dass sie nachweisen kann, dass ihre operativen Dynamiken nicht zu einer Unterschätzung der Positionen führen, beispielsweise indem sie den zuständigen Behörden während des Monats Daten zu den Positionen bereitstellt.

21.1.4 CFs, die aus UCITS und AIFs bestehen

Im Hinblick auf diese Art von Gegenparteien sieht EMIR REFIT vor, dass die

Berechnung der Positionen in OTC-Derivaten auf Ebene des einzelnen Fonds erfolgen muss. Darüber hinaus müssen UCIT-Managementunternehmen, die mehr als einen UCITS verwalten, und AIFMs, die mehr als einen AIF verwalten, der zuständigen Behörde nachweisen können, dass die Berechnung der Positionen auf Fondsebene nicht dazu führt: (a) zu einer Unterbewertung der Positionen eines der von ihnen verwalteten Fonds oder der Positionen des Managers; (b) Umgehung des Austauschs von Variationsmargen.

21.1.5 Ausnahmen und abschließende Überlegungen

EMIR REFIT hat die sogenannte "S.p.A. "Frontloading" (Frontloading), die durch EMIR vorgesehen ist, eine Bestimmung, die auch Transaktionen vor Eintritt der Verpflichtung (d. h. Verträge, die vor Inkrafttreten der Verpflichtung geschlossen oder noviert wurden) dem Austausch von Variationsmargen untermachte. Gleichzeitig wird die Verpflichtung zum "Backloading" (Meldung von Transaktionen, die zum Zeitpunkt des Inkrafttretens der Berichtspflicht nicht mehr existieren) abgeschafft.

Schließlich liegt im Zusammenhang mit Transaktionen in OTC-Derivatverträgen, an denen UCITS beteiligt sind, die Verantwortung, einschließlich der rechtlichen Verantwortung, für die Berichterstattung und die Sicherstellung der Richtigkeit der gemeldeten Informationen bei der zuständigen Verwaltungsgesellschaft. Eine ähnliche Verantwortung gilt für AIFMs in Bezug auf die Meldung der Daten von OTC-Derivatenverträgen, an denen die von ihnen verwalteten AIFs beteiligt sind. Diese Verantwortlichkeiten müssen daher angemessen im Kontext der relevanten vertraglichen Vereinbarungen für die Delegation von Berichtstätigkeiten widergespiegelt werden.

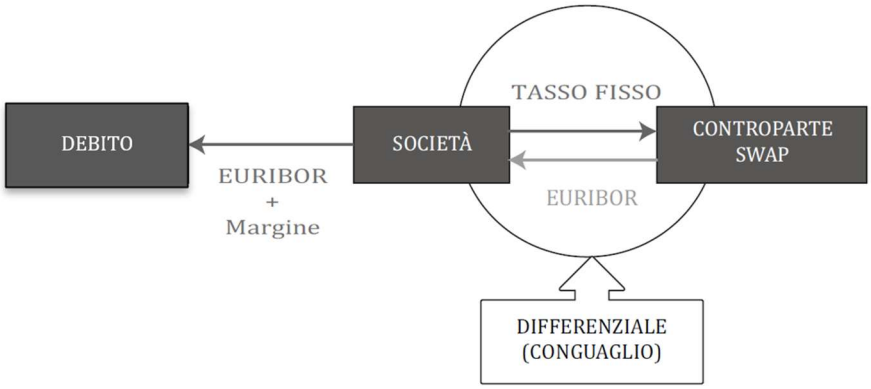
21.2. Die wichtigsten Absicherungsderivate

21.2.1 Zinssatz Swap (IRS)

Der Zinssatz Swap (IRS) ist ein derivatives Finanzinstrument, bei dem zwei Gegenparteien (das Unternehmen und die Bank) sich verpflichten, Zinsflüsse auszutauschen, die berechnet werden, indem zwei verschiedene Zinssätze auf denselben nominalen Betrag für einen festgelegten Zeitraum und zu vorbestimmten periodischen Laufzeiten angewendet werden.

Eine Partei zahlt einen variablen Satz (den Euribor-Satz), während die

andere Partei einen festen Satz zahlt. Ein IRS-Vertrag ermöglicht es Ihnen, die Art der Indexierung einer finanziellen Verbindlichkeit indirekt zu ändern, ohne den zugrundeliegenden Darlehensvertrag ändern zu müssen. Das Unternehmen zahlt weiterhin Zinsen auf die Schulden basierend auf dem Euribor-Zinssatz, während es beim IRS eine monetäre Anpassung erhält, wenn der Wert des Euribor höher als der Festzins ist; andernfalls zahlt es eine monetäre Anpassung, wenn der Euribor-Zinssatz niedriger ist als der Festzins.

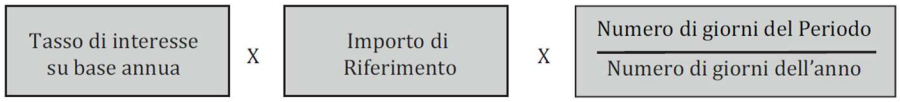


Wichtige Merkmale eines Swaps:

- Nominaler oder Referenzbetrag
- Startdatum
- Endgültige Deadline
- Festzins
- Gleitende Zinsen
- Variable Erkennungsfrequenz
- Zinsperioden/Zahlungshäufigkeit
- Berechnungsgrundlage

Zur Berechnung der periodisch aufgelaufenen Zinsen wird die Dauer des Referenzzeitraums gemäß bestimmten Vereinbarungen als Bruchteil eines Jahres gezählt. Im Allgemeinen wird die Konvention zur Berechnung der Zinsen als "X" geteilt durch "Y" ausgedrückt, wobei X die Art und Weise definiert, wie die Tage des Referenzzeitraums berechnet werden, während Y die Anzahl der Tage im Jahr angibt.

Die im Zinszeitraum anfallenden Zinsen werden wie folgt berechnet:



Die gebräuchlich verwendeten Konventionen sind:

- Actual/360
- 30/360
- Aktuell/Aktuell

Für die *Factl/360-Konvention* müssen die tatsächlichen Tage des Zeitraums gezählt werden, während das Jahr als 360 Tage gilt. Dies ist die übliche Konvention zur Berechnung von Zinsen auf Geldmarktinstrumente (z. B. Einlagen).

Für die *30/360-Konvention* werden die Tage des Zeitraums auf Basis eines Jahres gezählt, mit 12 Monaten zu je 30 Tagen, während das Jahr als 360 Tage gilt. Dies ist die übliche Konvention zur Berechnung der Coupons von Festzinsanleihen.

Für die *Actual/Actual-Convention* müssen die tatsächlichen Tage des Zeitraums gezählt werden, während die Länge des Jahres durch die tatsächliche Anzahl der Tage gemessen wird (also beeinflussen Schaltjahre das Ergebnis).

Beispiel

Die differenziellen Flüsse des Interest Rate Swap neutralisieren die Wirkung von Zinsschwankungen und "transformieren" den auf den abgesicherten Basiswert gezahlten Zinssatz von variabler auf festen Wert:

FINANZIAMENTO

Capitale	1.000.000 Euro
Durata	5 anni
Periodi	Semestrali
Tasso di interesse	Euribor 6 mesi+ 2.00% **(senza valore minimo)**

IRS

Nozionale	1.000.000 Euro
Durata	5 anni
Periodi	Semestrali
Cliente riceve	Euribor 6 mesi
Cliente Paga	**0.45%**

6-Monats-Euribor = -0,27 % **6-Monats-Euribor = 1 %**

FINANZIAMENTO			**FINANZIAMENTO**		
1.000.000 x (-0.27% + 2%) x 182/360		- 8.746	1.000.000 x (1.00% + 2%) x 182/360		- 15.166
IRS			**IRS**		
1.000.000 x (-0.27%) x 182/360		- 1.365	1.000.000 x (1.00%) x 182/360		+ 5.055
1.000.000 x (0.45%) x 182/360		- 2.275	1.000.000 x (0.45%) x 182/360		- 2.275
		- 3.640			+ 2.780
Interessi netti	=	- 12.386	**Interessi netti**	=	- 12.386

Vorteile

Der Kunde bestimmt mit Sicherheit die Höhe der Zahlungen, die er während der gesamten Laufzeit des variabel verzinsten Darlehens leisten wird, und vermeidet so eine Belastung gegenüber steigenden Zinssätzen.

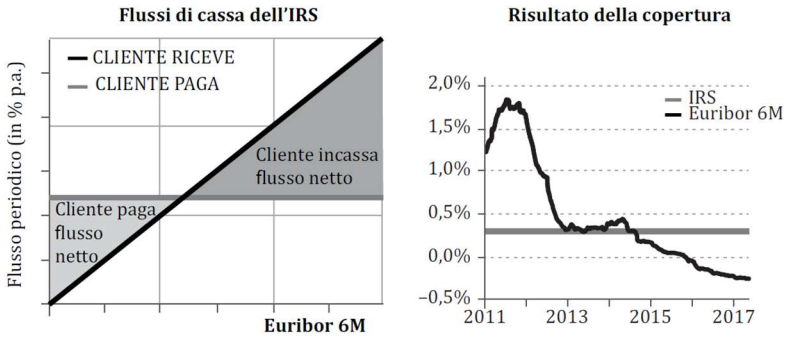
Nachteile

Der Festzinssatz kann (normalerweise) höher sein als der aktuelle Wert kurzfristiger Zinsen.

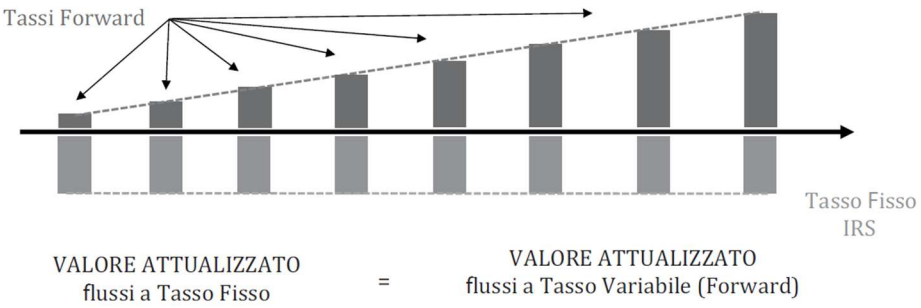
Die Kosten der Schulden sinken nicht, wenn die variablen Marktzinsen sinken.

Eine vorzeitige Beendigung des IRS kann Kosten verursachen (wenn ihr Mark-to-Market Wert zum Zeitpunkt der vorzeitigen Kündigung negativ ist).

Fällt die Festsetzung des Euribor-Zinssatzes negativ aus, zahlt die Gesellschaft der Bank zusätzlich zu dem auf der Grundlage des Festzinses berechneten Betrag einen zusätzlichen Zinsbetrag, der auf Grundlage des Absolutwerts des Euribor-Zinssatzes und des von der Bank erhaltenen Zinsbetrags berechnet wird, und gilt als nichtig; außerdem, wenn das vom IRS abgedeckte Darlehen eine Mindestzinsklausel hat, gilt der Vorteil, den das Unternehmen von der Bank im Zusammenhang mit der negativen Euribor-Festsetzung erhält, ebenfalls als nichtig. In diesem Fall steigen daher die Gesamtkosten der Schulden für das Unternehmen.



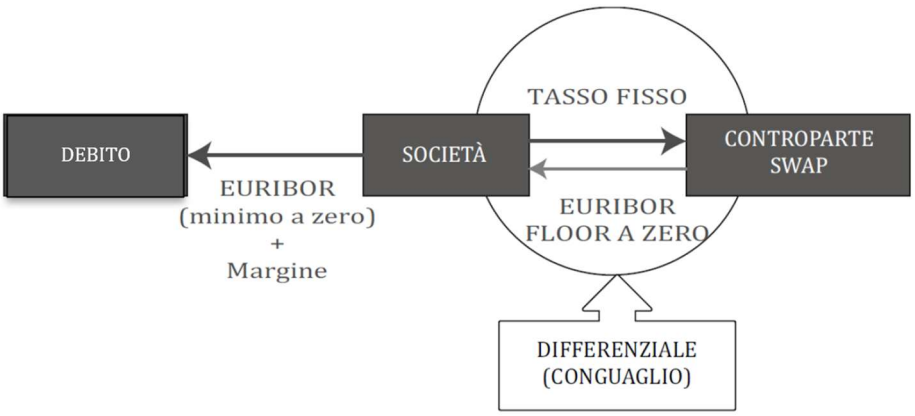
Der feste Marktsatz für eine IRS-Transaktion mit einer bestimmten Endlaufzeit ist der Zinssatz, bei dem der diskontierte Wert der periodischen Zinsflüsse, berechnet auf Basis des variablen Marktzinssatzes, dem diskontierten Wert der periodischen Zinsflüsse auf Basis des festen Zinssatzes entspricht. Die variablen Zinssätze für zukünftige Zinsperioden werden anhand sogenannter Forwardzinsen (oder implizite Zinssätze) geschätzt. Die Zinsflüsse bei den verschiedenen periodischen Laufzeiten werden mit den jeweiligen Abzinsungsfaktoren abgezogen. Termin- und Diskontfaktoren werden aus derselben Kurve wie Marktzinsen ermittelt.



21.2.2 IRS geschützt

Ein geschützter IRS, ähnlich einem Zinssatz-Swap, ermöglicht es dem Unternehmen, einen festen Zinssatz zu zahlen und einen variablen Zinssatz zu erhalten, der an Euribor indexiert ist, zu einem vorgegebenen nominalen Betrag. Im Gegensatz zu einem traditionellen Zins-Swap bleibt der Zinssatz, den das Unternehmen von der Bank erhält, konstant, wenn

der Euribor unter einen ursprünglich vorgegebenen Wert fällt. Die Transaktion ermöglicht es, das Indexierungsprofil einer variabel verzinsten Schuld indirekt in einen festen Zinssatz umzuwandeln, wenn der Darlehensvertrag einen Mindestwert für den Euribor-Zinssatz (Floor bis Null) vorsieht. Das Unternehmen zahlt einen festen Satz, der höher ist als der traditionelle IRS, aber wenn der Wert des Euribor-Zinssatzes negativ ist, steigt die in der IRS-Transaktion gezahlte Zinsdifferenz nicht.



Die differenziellen Flüsse des IRS Protected sterilisieren die Wirkung von Zinsschwankungen und "transformieren" den auf die zugrunde liegenden Schulden gezahlten Zinssatz von variabel zu fest für jedes Euribor-Szenario (auch negativ).

Beispiel:

FINANZIAMENTO

Capitale	1.000.000 Euro
Durata	5 anni
Periodi	Semestrali
Tasso di interesse	Euribor 6 mesi +2.00% Euribor 6 mesi **valore minimo a 0.00%**

CAP

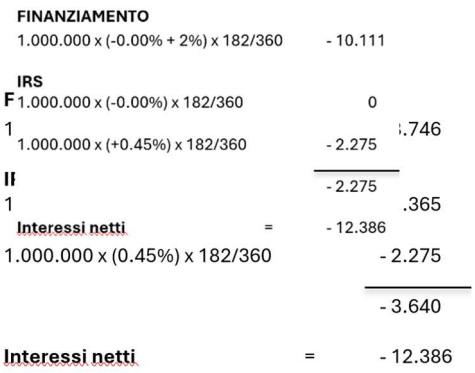
Nozionale	1.000.000 Euro	
Durata	5 anni	
Periodi	Semestrali	
Cliente riceve	Euribor 6 mesi 0.00%	se positivo se negativo
Cliente Paga	**0.45%**	

Euribor 6 mesi = -0,27%

6-Monats-Euribor = -0,27 %

Euribor 6 mesi = +1,00%

6-Monats-Euribor = +1,00 %

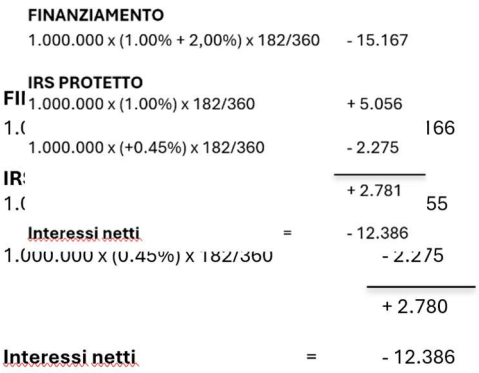


FINANZIAMENTO
1.000.000 x (-0.00% + 2%) x 182/360 - 10.111

IRS
1.000.000 x (-0.00%) x 182/360 0
1.000.000 x (+0.45%) x 182/360 - 2.275
- 2.275

Interessi netti = - 12.386
1.000.000 x (0.45%) x 182/360 - 2.275
- 3.640

Interessi netti = - 12.386



FINANZIAMENTO
1.000.000 x (1.00% + 2,00%) x 182/360 - 15.167

IRS PROTETTO
1.000.000 x (1.00%) x 182/360 + 5.056
1.000.000 x (+0.45%) x 182/360 - 2.275
+ 2.781

Interessi netti = - 12.386
1.000.000 x (0.45%) x 182/360 - 2.275
+ 2.780

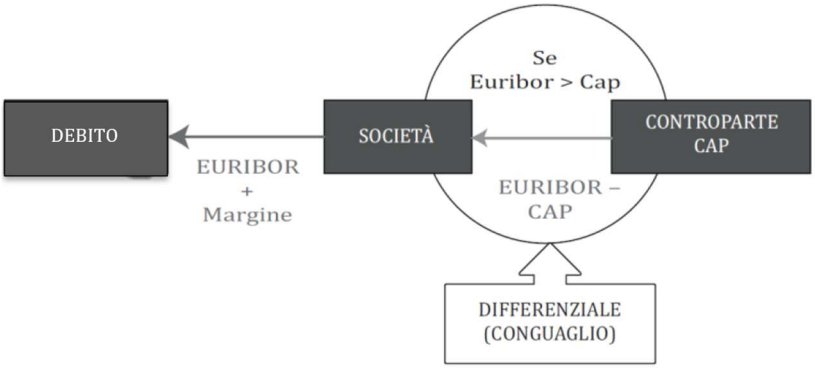
Interessi netti = - 12.386

Euribor 6 mesi = -0,27%		Euribor 6 mesi = +1,00%	
FINANZIAMENTO		**FINANZIAMENTO**	
1.000.000 x (0,00%+2,00%) x 182/360	-10.111	1.000.000 x (1,00%+2,00%) x 182/360	-15.167
IRS PROTETTO		**IRS PROTETTO**	
1.000.000 x (0,00%) x 182/360	0	1.000.000 x (+1,00%) x 182/360	+5.056
1.000.000 x (+0,45%) x 182/360	-2.275	1.000.000 x (+0,45%) x 182/360	-2.275
	-2.275		+2.781
Interessi netti	-12.386	**Interessi netti**	-12.386

21.2.3 Cap Option

Der Kauf einer Cap-Option bietet Schutz vor einem möglichen Anstieg des variablen Zinssatzes über eine vorher festgelegte Schwelle. Das Unternehmen zahlt eine Anfangsprämie, um bei jeder periodischen Fälligkeit einen Zinsbetrag zu erhalten, der auf der Differenz (nur bei positiver Wirkung) zwischen der Festlegung des variablen Zinssatzes (Euribor) und der vorab festgelegten Zinsgrenze (Strike Cap) berechnet wird.

Eine Cap-Option schützt in Kombination mit einer an Euribor indexierten Schuld gegen eine Zinserhöhung, ohne den gezahlten Zinssatz der Basisschuld von variabler auf fest umzuwandeln.



Die differenziellen Flüsse der Cap Option neutralisieren die Wirkung von Zinsschwankungen über dem Cap Option Strike und setzen eine "Obergrenze" auf den gezahlten Zinssatz auf das abgesicherte Grundstück.

Beispiel:

LOAN

Capitale	1.000.000 Euro
Durata	5 anni
Periodi	Semestrali
Tasso di interesse	Euribor 6 mesi + 2,00%

CAP

Nozionale	1.000.000 Euro
Durata	5 anni
Periodi	Semestrali
Strike Cap	**0,45%**
Cliente paga	**13.000 EUR (1,3% upfront)**

Euribor 6 mesi = 0,45%	
FINANZIAMENTO	
1.000.000 x (0,45% + 2,00%) x 182/360	- 12.386
OPZIONE CAP	
1.000.000 x (0,00%) x 182/360	0
Interessi netti	- 12.386

Euribor 6 mesi = 1,00%	
FINANZIAMENTO	
1.000.000 x (1,00% + 2,00%) x 182/360	- 15.167
OPZIONE CAP	
1.000.000 x (1,00% - 0,45%) x 182/360	+ 2.781
Interessi netti	- 12.386

Euribor 6 mesi = 1,50%

FINANZIAMENTO	
1.000.000 x (1,50% + 2,00%) x 182/360	- 17.694
OPZIONE CAP	
1.000.000 x (1,50% - 0,45%) x 182/360	+5.308
Interessi netti	- 12.386

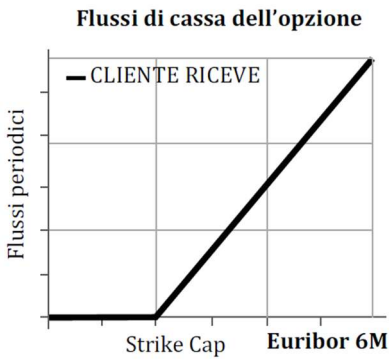
Vorteile

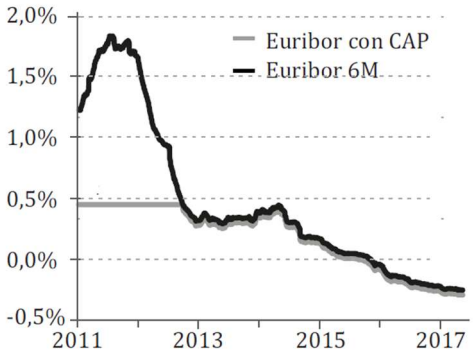
Das Unternehmen legt im Voraus den maximalen Betrag der Zahlungen fest, den es für die gesamte Laufzeit des variablen Darlehens (Versicherungsdeckung) leisten wird.

Die Transaktion darf niemals einen negativen Marktwert (Mark-zu-Markt) für das Unternehmen haben.

Nachteile

Die Absicherung hat eine Anfangskosten, die der Optionsprämie entspricht.

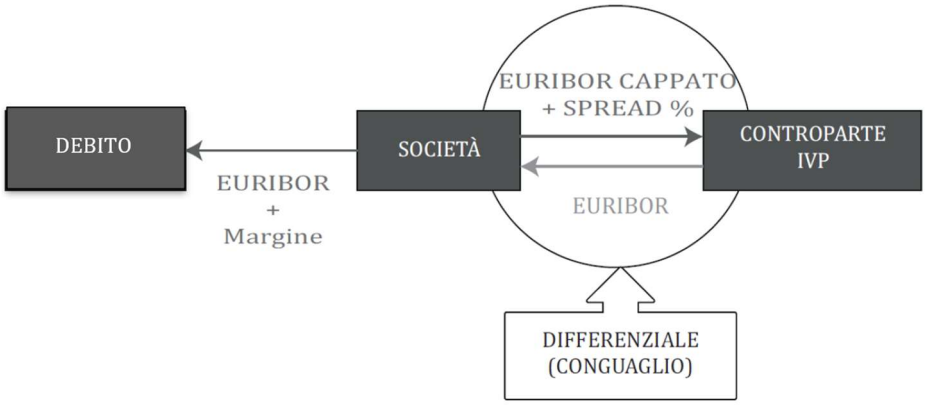




21.2.4 Geschützte variable IRS (Obergrenze mit periodischer Prämie)

Eine Protected Variable IRS (IVP)-Transaktion besteht aus dem Kauf einer Cap-Option durch das Unternehmen mit einer aufgeschobenen Prämie über die Laufzeit der Transaktion. Die Operation ermöglicht es Ihnen, sich vor dem Anstieg von Euribor über die Strike-Obergrenze hinaus zu schützen und periodisch einen vorab festgelegten Spread zu zahlen. Der Kunde

vermeidet die *mit dem IRS verbundenen Opportunitätskosten* (fester Zinssatz höher als Euribor), verpflichtet sich aber, während der gesamten Transaktionsdauer den Spread zu zahlen (je höher das Ausübungsniveau der Cap-Option) ist.



Die Differenzialflüsse des IVP sterilisieren die Wirkung der Schwankungen der Zinssätze über der Strike of the Cap-Option und setzen eine "Obergrenze" für den gezahlten Zinssatz auf das abgesicherte Basis.

Beispiel:

FINANZIAMENTO

Capitale	1.000.000 Euro
Durata	5 anni
Periodi	Semestrali
Tasso di interesse	Euribor 6 mesi +2.00%

IRS VAR PROTETTO

Nozionale	1.000.000 Euro
Durata	5 anni
Periodi	Semestrali
Cliente riceve	**Euribor 6m**
Cliente Paga	**Euribor 6m + 0,26%** **0,71% se Euribor 6m > 0,45%**

Euribor 6 mesi = 0,45%

FINANZIAMENTO

1.000.000 x (0.45% + 2,00%) x 182/360 - 12.386

IRS VARIABILE PROTETTO

1.000.000 x (0.45%) x 182/360 + 2.275

1.000.000 x (+0.45%+0.26) x 182/360 - 3.589

- 1.314

Interessi netti = - 13.700

Euribor 6 mesi = +1,00%

FINANZIAMENTO

1.000.000 x (1.00% + 2,00%) x 182/360 - 15.167

IRS VARIABILE PROTETTO

1.000.000 x (1.00%) x 182/360 + 5.056

1.000.000 x (+0.45%+0.26) x 182/360 - 3.589

+ 1.467

Interessi netti = - 13.700

FINANZIAMENTO

Capitale	1.000.000 Euro
Durata	5 anni
Periodi	Semestrali
Tasso di interesse	Euribor 6 mesi +2.00%

IRS VAR PROTETTO

Nozionale	1.000.000 Euro
Durata	5 anni
Periodi	Semestrali
Cliente riceve	**Euribor 6m**
Cliente Paga	**Euribor 6m + 0,26%** **0,71% se Euribor 6m > 0,45%**

Euribor 6 mesi = 0,45%

FINANZIAMENTO

1.000.000 x (0,45%+2,00%) x 182/360 -12.386

IRS VARIABILE PROTETTO

1.000.000 x (0,45%) x 182/360 +2.275

1.000000 x (0,45%+0,26%) x 182/360 -3.589

-1.314

Interessi netti -13.700

Euribor 6 mesi = +1,00%

FINANZIAMENTO

1.000.000 x (1,00%+2,00%) x 182/360 -15.167

IRS VARIABILE PROTETTO

1.000.000 x (1,00%) x 182/360 +5.056

1.000.000 x (0,71%) x 182/360 -3.589

+1.467

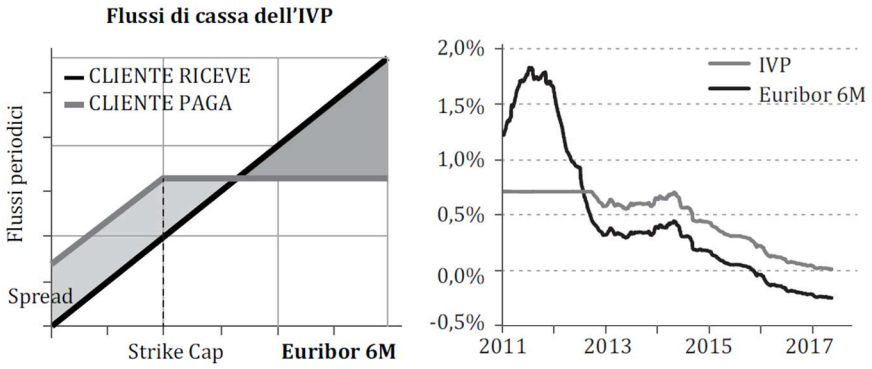
Interessi netti -13.700

Vorteile

Das Unternehmen profitiert weiterhin vom aktuellen Niveau variabler Marktpreise. Das Unternehmen sorgt für maximale Kosten im Falle eines Zinsanstiegs.

Nachteile

Im Falle einer Erhöhung des Euribor über ein bestimmtes Niveau hinaus zahlt das Unternehmen einen höheren IVP-Satz als den festen IRS-Satz.



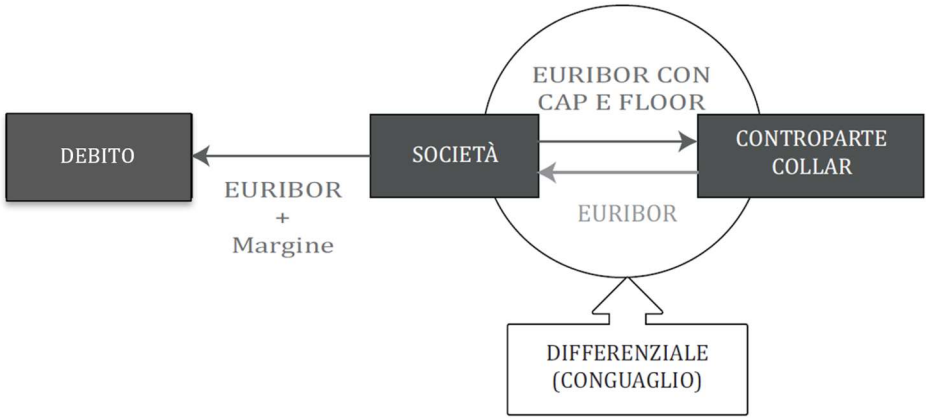
21.2.5 Zinskragen

Der Zinssatz ist eine OTC-Derivatetransaktion, bei der das Unternehmen und die Bank zu vorbestimmten periodischen Laufzeiten Zinsflüsse austauschen, die durch Anwendung von zwei verschiedenen Zinssätzen auf denselben nominalen Betrag in Euro berechnet werden.

Die von der Bank an das Unternehmen gezahlten Zinsflüsse werden berechnet, indem der Euribor-Satz auf den nominalen Betrag angewendet wird.

Die vom Unternehmen an die Bank gezahlten Zinsflüsse werden berechnet, indem der Euribor-Satz auf den Nominalbetrag angewendet wird, wann immer der Wert zwischen einem Mindestwert (Mindestzinssatz) und einem Maximalwert (Maximalzinssatz) liegt. Für Werte über dem Höchstzinssatz wird der vom Unternehmen gezahlte Zinsfluss durch Anwendung des Maximalzinssatzes berechnet. Wenn Euribor hingegen unterhalb des Mindestzinssatzes eingetragen wird, wird der vom Unternehmen gezahlte Zinsfluss durch Anwendung des Mindestzinssatzes berechnet.

Eine Interest Rate Collar-Transaktion, kombiniert mit einer an den Euribor-Zinssatz gebundenen Schulden, ermöglicht es dem Unternehmen, die maximale und minimale Höhe der Schuldenkosten vorab festzulegen, sich vor dem Risiko einer Zinserhöhung über den Höchstzinssatz zu schützen und gleichzeitig auf mögliche Zinssenkungen unter den Mindestzinssatz zu verzichten. Im Bereich zwischen Höchst- und Minimalzinssatz hält das Unternehmen seine Indexierung am variablen Zinssatz bei.



Beispiel:

FINANZIAMENTO

Capitale	1.000.000 Euro
Durata	5 anni
Periodi	Semestrali
Tasso di interesse	Euribor 6 mesi +2,00%

IRS VAR PROTETTO

Nozionale	1.000.000 Euro
Durata	5 anni
Periodi	Semestrali
Cliente riceve	Euribor 6m
Cliente Paga	**0,00% se Euribor 6m<0,00% Euribor 6m se 0,00%<Euribor 6m<0,90% 0,90% se Euribor 6m>0,90%**

Euribor 6 mesi = -0,10%

FINANZIAMENTO	
1.000.000 x (-0,10%+2,00%) x 182/360	-9.606
INTEREST RATE COLLAR	
1.000.000 x (-0,10%) x 182/360	- 506
1.000.000 x (0,00%) x 182/360	0
	- 506
Interessi netti	-10.112

Euribor 6 mesi = +1,00%

FINANZIAMENTO	
1.000.000 x (+1,00%+2,00%) x 182/360	-15.167
INTEREST RATE COLLAR	
1.000.000 x (+1,00%) x 182/360	+5.056
1.000.000 x (+0,90%) x 182/360	-4.550
	+ 506
Interessi netti	-14.661

Vorteile

Das Unternehmen bleibt innerhalb des "Kanals" zwischen dem Mindest- und Maximalzinssatz nach dem variablen Marktkurs indexiert.

Das Unternehmen sichert sich im Falle einer Zinserhöhung über den Höchstzinssatz eine maximale Kosten

Das Unternehmen schützt sich vor dem Risiko steigender Zinsen, ohne einen periodischen Spread zahlen zu müssen.

Im Allgemeinen bestimmt der Zinskragen keine Anfangskosten für das Unternehmen (das sogenannte "Zero-Cost-Halsband").

Nachteile

Das Unternehmen profitiert nicht weiter von einem Rückgang der Zinssätze unter dem Mindestzinssatz. Im Falle eines Anstiegs von Euribor über den festen IRS-Zinssatz mit denselben Eigenschaften (Fälligkeit, Häufigkeit der Anerkennung von Euribor, Häufigkeit der Zahlungen periodischer Ströme) ist der vom Unternehmen gezahlte Zinssatz in der Zinskracher-Transaktion höher als der des IRS.

21.2.6 Swaption

Ein Swaption ist eine OTC-Derivate-Transaktion, die im Gegenzug für die Zahlung einer Prämie dem Käufer das Recht, aber nicht die Verpflichtung gibt, einen Interest Rate Swap (IRS) mit Merkmalen (Referenzbetrag, Endlaufzeit, variabler Zinsparameter, Zinsperioden) und einem vorgegebenen festen Zinssatz abzuschließen. Je nach Art des zugrunde liegenden IRS können zwei verschiedene Arten von Swaption definiert werden:

- Payer Swaption – der Käufer der Option kann das Recht ausüben, einen IRS einzugehen, bei dem er den Euribor-Satz einzieht und den festen Zinssatz zahlt;
- Bei Receiver Swaption kann der Käufer der Option das Recht ausüben, ein IRS einzugehen, bei dem er den festen Zinssatz einzieht und den Euribor-Satz zahlt.

Je nach Ausübungsmethode der Option können zwei verschiedene Arten von Swaption definiert werden:

- Bei European Swaption kann die Option nur an einem vorbestimmten Datum ausgeübt werden;
- Bermuda- (oder Bermuda-) Swaption kann die Option an mehreren vordefinierten Terminen ausgeübt werden.

Der Kauf eines Payer Swaption in Erwartung eines zukünftigen Float-Rate-Darlehens ermöglicht es einem Unternehmen, zukünftige Zinsflüsse von variablen auf festen Zinsen umzuwandeln, sofern zum Ausübungstermin der zugrunde liegende IRS günstiger ist als der feste Marktzins eines IRS mit ähnlichen Merkmalen. Auf diese Weise schützt sich der Käufer des Payer Swaption vor einem möglichen Anstieg der Zinssätze. Ein Unternehmen, das plant, in Zukunft Schulden auszugeben, kann daher eine Swaption nutzen, um die Exposition gegenüber steigenden Zinssätzen zwischen dem Handelsdatum des Instruments und dem Ausgabedatum der Forderung abzusichern. Wenn die Zinssätze vor der Emission der Forderung steigen, ist der Anstieg der Zinskosten (höherer Kupon für die Emission von Festzinsschulden oder zur Umwandlung einer variabelen Zinsschuld durch das IRS in Festzinsschulden) auf den Ausübungspreis des Payer Swaption beschränkt.

Zahlerswaption hat daher folgende Vorteile:

- ermöglicht es Ihnen, die maximalen Grundkosten eines zukünftigen Darlehens festzulegen
- für das Unternehmen nicht bindend ist, wodurch das Risiko einer vorzeitigen Rückzahlungskosten entfällt, falls aus irgendeinem

Grund die Schuld nicht ausgegeben wird, während das Unternehmen davon profitieren kann, wenn die Zinssätze niedriger als das Ausgabedatum sind

Andererseits muss das Unternehmen eine Anfangsprämie zahlen, um Schutz vor steigenden Zinssätzen zu erhalten.

Symmetrisch ermöglicht der Kauf eines Receiver Swaption in Erwartung einer zukünftigen Investition in variablen Zinsen einem Unternehmen, zukünftige Zinsflüsse von variablen zu festen Zinsen umzuwandeln, sofern zum Ausübungstermin der zugrunde liegende IRS günstiger ist als der feste Marktsatz eines IRS mit ähnlichen Merkmalen. Auf diese Weise schützt sich der Käufer des *Receiver Swaption* vor einem möglichen Rückgang der Zinssätze.

Die Bausteine eines Swaption-Vertrags sind wie folgt:

- Erwerber, die Partei, die das Recht erwirbt, in die zugrunde liegende IRS-Transaktion einzugehen;
- Verkäufer, die Partei, die das Recht auf die zugrunde liegende IRS-Transaktion verkauft;
- Ausübungsdatum(e) bedeutet das oder die Datum(e), an denen der Käufer den Swaption ausüben kann, indem er den Verkäufer benachrichtigt;
- Prämie, der Geldbetrag, den der Käufer am Zahlungsdatum der Prämie an den Verkäufer des Swaptions zahlt;
- Prämienzahlungsdatum, in der Regel am zweiten Werktag nach dem Handelstag des Swaptions.

Darüber hinaus umfassen die Bestandteile eines Swaption-Vertrags die Eigenschaften der zugrunde liegenden IRS-Transaktion:

- Nominaler oder Referenzbetrag
- Startdatum
- Endgültige Deadline
- Festzins
- Gleitende Zinsen
- Variable Erkennungsfrequenz
- Zinsperioden/Zahlungshäufigkeit
- Berechnungsgrundlage

Faktoren, die die Höhe des Preises bestimmen:

Die Hauptfaktoren, die zur Bestimmung der Preisgröße beitragen, werden im Folgenden beschrieben:

- je höher das Laufzeitdatum, desto höher die Prämie, da die Unsicherheit über den Trend des Swap-Kurses zunimmt;
- Je höher die Volatilität des Referenz-Swap-Kurses, desto höher ist die Prämie, denn je größer die potenziellen Schwankungen;
- die Prämie ist höher, je niedriger (höher) der feste Zinssatz eines Swaption Payer (Receiver) ist, da in diesem Fall die Wahrscheinlichkeit, dass die Option ausgeübt wird, steigt;
- der Preis ist umso größer, je zahlreicher die Trainingsdaten sind.

Ergebnis bei Reife

Im Fall von Payer Swaption können folgende Fälle am Fälligkeitstag auftreten:

- ist der IRS-Marktsatz höher als der Festzins des Swaptions, übt der Käufer den Swaption aus, indem er eine IRS-Transaktion abgibt, bei der er dem Verkäufer den Festzins zahlt
- ist der IRS-Marktsatz niedriger als der Festzinssatz des Swapts, verzichtet der Käufer auf die Option und der Vertrag hat keine weiteren Effekte.

Im Fall eines Receiver Swaption können folgende Fälle am Ablaufdatum auftreten:

- wenn der IRS-Marktsatz niedriger ist als der Festzins des Swaptions, übt der Käufer den Swaption aus, indem er eine IRS-Transaktion eingeht, bei der er den Festzins vom Verkäufer einnimmt
- ist der IRS-Marktsatz höher als der Festzinssatz des Swaptions, verzichtet der Käufer auf die Option und der Vertrag hat keine weiteren Auswirkungen.

Beispiel:

Am 31. Juli 2017 kaufte ein Kunde in Erwartung zukünftiger Float-Zins-Schulden einen Swaption Payer unter folgenden indikativen Bedingungen:

Trainingsdatum:	15. Januar 2018
Auszeichnung:	5.000 Euro
Vergabetermin:	2. August 2017

Die folgenden Merkmale des IRS sind:

Referenzbetrag:	1.000.000 Euro

Interessante Zeiträume:	halbjährlich
Das Unternehmen zahlt:	0,40%
Die Gesellschaft erhält:	6-Monats-Euribor
Startdatum:	15. Januar 2018
Endgültige Deadline:	15. Januar 2023

Unter der Annahme von zwei möglichen Szenarien können folgende Ereignisse am Übungstag eintreten:

Szenario A	Szenario B
5-Jahres-IRS-Satz 0,30 %	5-Jahres-IRS-Zinssatz 0,50 %
Die Gesellschaft übt den Swaption nicht aus	Die Kompanie übt den Swaption aus

Die Kosten für den Kauf des Swaption werden vom Käufer endgültig getragen, unabhängig davon, ob die Option bei Fälligkeit ausgeübt wird oder nicht.

Der Verkäufer des Swaption setzt sich dem Risiko aus, nach der Ausübung des Swapts durch den Käufer in eine Zins-Swap-Transaktion einzugehen, bei der der Wert des mit dem Käufer getauschten Festzinss im Vergleich zum am Markt am Markt angegebenen IRS-Kurs bestraft wird.

Das *Mark-to-Market* eines Swaption variiert gemäß der Wechselkurskurve der Eurozone im Zeitraum vom Zeichnungsdatum bis zum letzten gültigen Datum des Jahres.

21.2.7 Halsbandtausch

Ein Collar Swaption ist eine OTC-Derivattransaktion, bei der das Unternehmen von der Bank die Option erwirbt, einen Interest Rate Swap abzuschließen, und gleichzeitig der Bank die Option zuweist, einen Interest Rate Swap abzuschließen.

Die beiden Interest Rate Swap (IRS)-Kontrakte, die der Collar Swap-Transaktion zugrunde liegen, weisen dieselben Eigenschaften hinsichtlich Anfangsdatum, Laufzeit, Zinsperioden und variablen Parameter auf, weisen jedoch unterschiedliche Festzinsniveaus auf.

Die Optionen der Gesellschaft und der Bank haben dasselbe Ablaufdatum und können je nach Bequemlichkeit abwechselnd von der Gesellschaft oder der Bank oder von keiner Partei ausgeübt werden.

Je nach Art des zugrunde liegenden IRS kann der Collar Swaption bestehen aus:

- der Kauf eines Payer Swaption und der Verkauf eines Receiver Swaption
- der Kauf eines Receiver Swaption und der Verkauf eines Payer Swaption

Der IRS-Festzins, der der Payer Swaption zugrunde liegt, ist höher als der IRS-Festzins, der der Receiver-Swaption zugrunde liegt.

Eine Collar-Swaption-Transaktion bietet dem Unternehmen einen Mindest- und Höchstzinssatz für einen festen Zinssatz, zu dem die Zinsflüsse einer variabelen Zinsschulden/Investition, die es zu einem zukünftigen Zeitpunkt eingehen oder ausführen will, umrechnen kann. Ein Unternehmen kann außerdem einen Collar Swaption abschließen, um sich im Zeitraum zwischen dem Handelsdatum der Transaktion und dem Datum, an dem zukünftige Anleihen ausgegeben werden soll, abzusichern.

Die Bausteine eines Collar-Swaption-Vertrags sind wie folgt:

Ausübungsdatum: Das Datum, an dem das Unternehmen oder die Bank ihr Recht ausüben kann, das zugrunde liegende IRS zu zeichnen, indem es die andere Partei benachrichtigt.

Darüber hinaus umfassen die Bestandteile eines Swaption-Vertrags die Eigenschaften der zugrunde liegenden IRS-Transaktion:

- Nominaler oder Referenzbetrag
- Startdatum
- Endgültige Deadline
- Festzins
- Gleitende Zinsen
- Variable Erkennungsfrequenz
- Zinsperioden/Zahlungshäufigkeit
- Berechnungsgrundlage

Ergebnis bei Reife

Im Fall eines Kaufs von Payer Swaption in Verbindung mit dem Verkauf von Receiver Swaption am Fälligkeitstag:

- ist der feste Referenzsatz höher als das Höchstniveau, übt das Unternehmen das Recht aus, einen IRS zu unterzeichnen, bei dem es den maximalen Satz zahlt (Ausübung des Payer Swaption durch das Unternehmen)
- ist der feste Referenzzins niedriger als das Mindestniveau, ist das Unternehmen verpflichtet, einen IRS zu unterschreiben, bei dem es den Mindestzinssatz zahlt (Ausübung des Receiver Swaption durch die Bank)

Im Falle eines Kaufs von Receiver Swaption in Verbindung mit dem Verkauf von Payer Swaption am Ablaufdatum:

- ist der feste Referenzsatz höher als das Höchstniveau, ist das Unternehmen verpflichtet, einen IRS zu unterzeichnen, bei dem es den maximalen festen Zinssatz erhält (Ausübung des Payer Swaption durch die Bank)
- ist der feste Referenzzins niedriger als das Mindestniveau, übt das Unternehmen das Recht aus, ein IRS zu unterzeichnen, bei dem es den Mindestzinssatz erhält (Ausübung des Receiver Swaption durch den Kunden)

Beispiel:

Am 31. Juli 2017 unterzeichnete ein Unternehmen, in Erwartung zukünftiger Floating Rate Debts, einen Collar Swaption-Vertrag unter folgenden indikativen Bedingungen:

Trainingsdatum: 8. Januar 2018

Das Unternehmen hat das Recht, unter folgenden Bedingungen einen IRS bei der Bank abzuschließen:

Referenzbetrag:	1.000.000 Euro
Interessante Perioden	halbjährlich
Das Unternehmen zahlt:	0,60 % (Höchstzinssatz)
Die Gesellschaft erhält:	6-Monats-Euribor
Startdatum:	15. Januar 2018
Endgültige Deadline:	15. Januar 2023

Die Bank hat das Recht, mit dem Kunden unter folgenden Bedingungen eine IRS abzuschließen:

Referenzbetrag:	1.000.000 Euro
Interessante Zeiträume:	halbjährlich
Das Unternehmen zahlt:	0,25 % (Mindestzinssatz)
Die Gesellschaft erhält:	6-Monats-Euribor
Startdatum:	15. Januar 2018
Endgültige Deadline:	15. Januar 2023

Unter der Annahme von drei möglichen Szenarien können folgende

Ereignisse am Übungstermin eintreten:

Szenario A	Szenario B	Szenario C
5-Jahres-IRS-Satz 0,10 %	5-Jahres-IRS-Zinssatz 0,50 %	5-Jahres-IRS-Zinssatz 0,75 %
Das Unternehmen ist verpflichtet, einen IRS einzureichen, bei dem 0,25 % gezahlt werden	Die Operation hat keine Wirkung	Das Unternehmen übt das Recht aus, einen IRS einzuführen, bei dem 0,60 % gezahlt werden

Eine Collar Swaption-Transaktion setzt das Unternehmen dem Risiko aus, nach Ausübung des relevanten Rechts durch die Bank in eine Interest Rate Swap-Transaktion einzugehen, bei der der Wert des Festzinssatzes (höher) als der am Markt gelistete IRS-Zinssatz am Ausübungstag liegt.

Der *Mark-to-Market* eines Collar Swaption variiert entsprechend der Swap-Kurskurve des *Euroraums im Zeitraum vom Datum der Zeichnung* der Transaktion bis zum letzten nützlichen Datum des Jahres.

Vorteile

Es ermöglicht Ihnen, die maximalen Grundkosten einer zukünftigen Schuld festzulegen, sodass Sie teilweise von einer Zinssenkung profitieren können, bevor Sie gezwungen sind, zu vordefinierten Bedingungen (Receiver Swaption) einen Zinsswap einzugehen.

Collar Swaption ermöglicht es Ihnen, die Prämie für das Zinsrisiko vor der Absicherung zu reduzieren (bis hin zur vollständigen Kündigung).

Überlegungen

- Wenn die Forderung nicht ausgegeben wird und die Zinssätze am Fälligkeitstag niedriger sind als am Tag der Ausführung der Transaktion, kann das Unternehmen negative Mark-to-Market-Kosten verursachen
- das Unternehmen kann von einer Zinssenkung unter den Mindestsatz (vertraglicher Zinssatz des Receiver Swaption) im Zeitraum vor der Emission der Forderung nicht profitieren

21.2.8 Erweiterbarer Tausch

Ein Extendable Swap ist eine OTC-Derivate-Transaktion, bei der – ähnlich

wie bei einem Interest Rate Swap – das Unternehmen und die Bank zu vorab festgelegten periodischen Laufzeiten Zinsströme austauschen, die durch Anwendung von zwei verschiedenen Zinssätzen auf den nominalen Betrag berechnet werden:

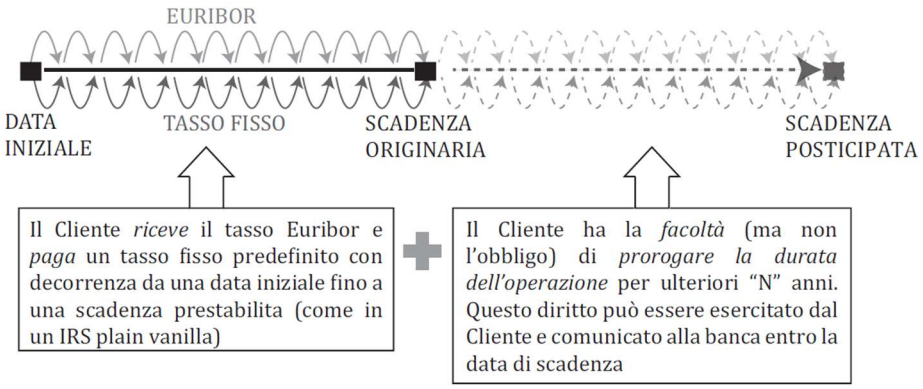
- die von der Bank an die Gesellschaft gezahlten Zinsen werden auf Grundlage von Euribor berechnet
- die von der Gesellschaft an die Bank gezahlten Zinsen werden auf Basis eines Festzinses berechnet

Im Gegensatz zu einem IRS kann sich das Unternehmen das Recht sichern, den Ablauf der Transaktion auf ein vorher festgelegtes Datum zum Vertragsabschluss zu verschieben.

Durch die Kombination des Extendable Swap mit einer Schuld, die an den Euribor-Zinssatz indexiert ist, erreicht das Unternehmen zwei Ziele:

- Ähnlich wie ein einfaches IRS wandelt es die Kosten der Schulden synthetisch von einem variablen Zinssatz in einen festen Zinssatz um
- Die zukünftigen Absicherungskosten werden von Anfang an festgelegt, wenn sie sich entscheidet, die variable Zinsschuld am Rückzahlungstermin umzufinanzieren

Der feste Satz einer Extendable Swap-Transaktion ist höher als der feste Satz einer IRS-Transaktion derselben Laufzeit:



Vorteile

Das Unternehmen hebt das Zinsrisiko auf, indem es die Kosten der zugrunde liegenden Schuld von variabler auf feste Schuld umwandelt.

Das Unternehmen hat das Recht, die Auswirkungen der Deckung im Falle einer Schuldenumschuldung um weitere "N" Jahre zu verlängern.

Nachteile

Das Unternehmen erhöht die Kosten im Vergleich zur Alternative, das Risiko nicht zu übernehmen.

Der feste Satz ist höher als bei der traditionellen IRS-Deckung mit derselben Laufzeit.

Reifezeitszenarien

Ein Unternehmen hat eine Forderung mit variablem Zinssatz mit einer Laufzeit von 4 Jahren abgeschlossen und das Zinsrisiko durch den Eintritt eines Extendable Swaps mit einer Endlaufzeit von 4 Jahren und dem Recht, die endgültige Fälligkeit auf einen festen Termin (z. B. 3 Jahre nach der Laufzeit der ersten 4 Jahre) zu verschieben, abgesichert.

Vor der endgültigen Fälligkeit der Transaktion (spätestens am fünften Werktag vor der endgültigen Frist) kann das Unternehmen aus folgenden Alternativen wählen:

	Debito non rifinanziato	Debito rifinanziato
Tasso fisso di mercato superiore a tasso extendable	Il Cliente estingue l'operazione di Extendable e incassa il MtM positivo	Il Cliente esercità la facoltà di estensione: proroga la copertura a un tasso fisso migliore rispetto al tasso di mercato
Tasso fisso di mercato inferiore a tasso extendable	Il Cliente lascia scadere l'operazione senza esercitare la facoltà di estensione	Il Cliente lascia scadere l'operazione ed entra in un nuovo IRS a un tasso migliorativo

21.3. Vor der Absicherung

21.3.1 Allgemeine Überlegungen

Ein Unternehmen, das plant, neue Schulden zur Finanzierung eines Investitionsprojekts oder zur Refinanzierung bestehender Schulden zu emittieren, ist dem Risiko ausgesetzt, dass eine mögliche Zinserhöhung vor der Emission der Anleihe oder der Kreditaufnahme zu einer steigenden zukünftigen Zinsaufwandlung der Schulden führt.

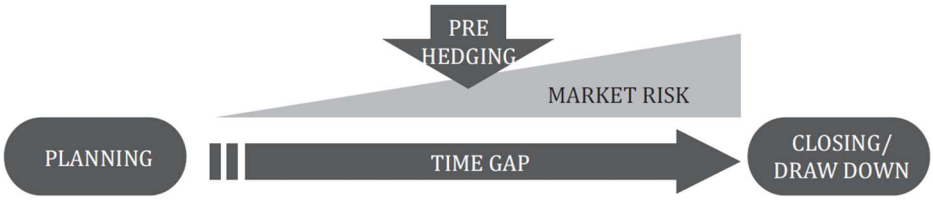
Die Finanzierungskosten lassen sich in zwei Komponenten unterteilen:

- Der Kreditspread, der im Laufe der Zeit variieren kann, abhängig

sowohl von der Entwicklung des Kreditmarktes als auch von spezifischen Faktoren im Zusammenhang mit dem Unternehmen
- einen Referenzzins wie EURIBOR (variable Zinskredite) oder Swap-Zinsen (Referenzrate für die Preisgestaltung von Festzinsanleihen)

Pre-Hedging ermöglicht es Unternehmen, sich in der Zeit vor der Ausgabe der Wertpapiere oder dem Abschluss des Darlehensvertrags gegen steigende Zinssätze abzusichern. Die gebräuchlichsten derivativen Instrumente, die effektiv für das Zinsrisiko vor der Absicherung sein können, sind:

- Forward Start Zinsswap
- Flexi-Zins-Swap
- Kauf von Payer Swaption
- Halsbandtausch (cenni)



21.3.2 Forward-Start-Zinsswap

Ein Forward Start Interest Rate Swap ist eine Art Zinssatz-Swap, der erst ab einem festen zukünftigen Datum Zinsflüsse erzeugt. Ein Schuldneremittent kann dieses Instrument nutzen, um sich gegen das Risiko steigender Zinsen im Zeitraum vor dem Ausgabedatum der Forderung abzusichern.

Die wirtschaftlichen Auswirkungen einer möglichen Zinsänderung (Anstieg/Verringerung der zukünftigen Zinsausgaben) werden durch die Veränderung des Marktwerts (Mark-to-Market) des Swaps ausgeglichen.

Das Unternehmen kann sich entscheiden, den Swap vorzeitig zu beenden, um den Marktwert einzulösen (oder zu bezahlen); Im Allgemeinen sollte der Emittent von Festzinsanleihen den Swap am Tag der Emission der Forderung frühzeitig beenden, da ab diesem Zeitpunkt die zu zahlenden Zinsen nicht mehr der Variabilität der Marktzinsen ausgesetzt sind.

Vorteile

Es ermöglicht Ihnen, die Grundkosten eines zukünftigen Darlehens festzulegen, ohne:

- Warten Sie auf die Ausgabe der neuen Forderung
- Keine Anfangskosten

Überlegungen

- Ist das Darlehen nicht festgelegt oder die Anleihe nicht ausgegeben, bleibt das Unternehmen an den Forward Start Swap-Vertrag gebunden und besteht das Risiko, bei einer Senkung der Swap-Kurse im Zuge des Swap-Handelsdatums bei einer Rückzahlung (negativer Mark-to-Market) eine vorzeitige Rückzahlungskosten (negativer Mark-to-Market) zu verursachen, falls die Swap-Kurse im Vergleich zum Swap-Handelsdatum sinken
- Das Unternehmen kann im Zeitraum vor der Emission der Forderung nicht von günstigen Marktbewegungen profitieren

21.3.3 Flexi (variabler Notions-) Zinssatz-Swap

Ein Flexi Interest Rate Swap ist ein OTC-Derivatvertrag, bei dem während der Laufzeit des Vertrags Festzinszahlungen gegen variable Zinszahlungen (EURIBOR) umgetauscht werden; im Gegensatz zu einem Standard-Zinsswap hat eine Partei jedoch die Möglichkeit, für jede Zinsperiode innerhalb eines vorgegebenen Mindest- und Maximalbetrags den Swap-Referenzbetrag innerhalb eines vorgegebenen Minimums- und Maximalbetrags zu wählen.

Wenn zum Beispiel die Abnutzung einer Kreditlinie durch einen Erbauer von der Erreichung vertraglich vereinbarter *Meilensteine* (S.A.L.) abhängig ist, könnte das Unternehmen einen Flexi Interest Rate Swap abschließen, um die Belastung gegenüber steigenden Zinsen abzusichern, mit der Möglichkeit, den nominalen Betrag der Absicherungstransaktion basierend auf den tatsächlichen Auszahlungen anzupassen.

Vorteile

- das Unternehmen legt den Zinssatz für zukünftige Abschreibungen sofort fest
- das Unternehmen kann während des Rückzahlungszeitraums den Referenzbetrag des Swaps festlegen und so das Risiko einer Über- oder Unterabsicherung vermeiden, falls die tatsächlichen

Rückzahlungen nicht dem geschätzten Profil basierend auf den Projektannahmen entsprechen
- Keine Anfangskosten

Überlegungen

- Wird das Darlehen aus irgendeinem Grund nicht abgeschlossen, ist das Unternehmen weiterhin an den Swap-Vertrag gebunden, wobei das Risiko besteht, eine Kosten für eine vorzeitige Rückzahlung zu verursachen, falls die Marktzinsen niedriger sind als die am Tag des Abschluss der Transaktion vorhandenen (negativer Mark-to-Market).
- Das Unternehmen kann von günstigen Marktbewegungen nicht profitieren
- Höherer fester Zinssatz als ein Standard-Zinsswap

21.3.4 Zahlertausch (Cenni)

Payer Swaption wurde bereits in Absatz 21.2.6, der SWAPTIONS gewidmet ist, behandelt, weshalb in diesem Absatz nur kurz die Nutzung dieses Tools auch als Produkt vor der Absicherung erwähnt wird.

Payer Swaption ist ein OTC-Derivatkontrakt, der dem Käufer das Recht, aber nicht die Verpflichtung gibt, zu einem vorbestimmten Kurs (Ausübungspreis) zu einem zukünftigen Zeitpunkt einen Swap einzugehen.

Ein Unternehmen, das plant, in Zukunft Schulden auszugeben, kann einen Swaption nutzen, um die Exponierung gegenüber steigenden Zinsen im Zeitraum zwischen dem Handelsdatum des Instruments und dem Ausgabedatum der Schuld abzusichern. Wenn die Zinssätze vor der Emission der Forderung steigen, wird der Anstieg der Zinsaufwendungen (höherer Kupon für die Emission von Festzinsanleihen oder zur Umwandlung von variabelen Zinsanleihen in Festzinsschulden) auf den Ausübungspreis des Payer Swaption beschränkt.

Ein In-the-Money-Swaption bei Fälligkeit (Ausübungspreis niedriger als der Markt-Swap-Kurs) kann mit physischer Abwicklung ausgeübt werden (das Unternehmen steigt in den Swap ein, um den festen Zinssatz zu zahlen und einen variablen Zinssatz zu erhalten) oder mit Barzahlung (das Unternehmen erhält den Marktwert – Mark-to-Market – des Swaptions). Wenn die ausgegebene Forderung zu einem festen Zinssatz erfolgt, müsste das Unternehmen den Swaption beenden, da die zu zahlenden Zinsen nicht mehr der Variabilität der Marktzinsen ausgesetzt sind.

Vorteile

- ermöglicht es Ihnen, die maximalen Grundkosten eines zukünftigen Darlehens festzulegen
- Sie ist für das Unternehmen nicht bindend, wodurch das Risiko einer vorzeitigen Rückzahlungskosten entfällt, falls aus irgendeinem Grund die Forderung nicht ausgesprochen wird, während das Unternehmen davon profitieren kann, wenn die Zinssätze niedriger als das Ausgabedatum sind

Überlegungen

- Das Unternehmen muss eine Prämie im Voraus zahlen, um Schutz gegen steigende Zinsen zu erhalten.

21.3.5 Halsbandtausch (Cenni)

Das Swaption Collar wurde bereits in Absatz 21.2.7 besprochen, daher wird in diesem Absatz kurz die Nutzung dieses Werkzeugs auch als Produkt vor der Absicherung erwähnt.

Ein Collar-Swaption ist ein OTC-Derivatkontrakt, der aus der Kombination zweier Zinsoptionen entsteht: dem Kauf eines Payer Swaption und dem Verkauf eines Receiver Swaption.

Ein Collar Swaption hat einen ähnlichen Zweck wie ein Zins-Collar, indem er Schwankungen im zugrunde liegenden Swap-Zinssatz innerhalb der vorgegebenen oberen und unteren Grenzen (ein Höchst- und einen Mindestzinssatz) begrenzt.

Ein Unternehmen könnte einen Collar Swaption eingehen, um die Belastung gegenüber steigenden Zinssätzen im Zeitraum zwischen dem Handelsdatum der Transaktion und dem Datum der voraussichtlichen zukünftigen Schuldenausgabe abzusichern.

Wenn einer der beiden Swaptions bei Fälligkeit in-the-money ist (d. h. der Käufer hat einen wirtschaftlichen Vorteil, ihn auszuüben), würde das Unternehmen einen Interest Rate Swap eingehen, bei dem es einen festen Zinssatz zahlt, der dem Zinssatz des In-the-money Swaption entspricht. Wenn hingegen keiner der Swaptions im Geld ist, hat die Transaktion keine Wirkung und das Unternehmen könnte einen Zinsswap zum Marktpreis abschließen.

Vorteile

- es ermöglicht Ihnen, die maximalen Grundkosten einer zukünftigen

Schuld festzulegen, sodass Sie teilweise von einer Abwärtsbewegung der Zinsen profitieren können, bevor Sie gezwungen sind, einen Zins-Swap zu vordefinierten Bedingungen (Receiver Swaption) einzugehen.
- Collar Swaption ermöglicht es, die Prämie für die Vorabsicherung des Zinsrisikos zu reduzieren (bis hin zur vollständigen Kündigung)

Überlegungen

- Wenn die Forderung nicht ausgegeben wird und die Zinssätze am Fälligkeitstag niedriger sind als am Tag der Ausführung der Transaktion, kann das Unternehmen negative Mark-to-Market-Kosten verursachen
- das Unternehmen kann von einer Zinssenkung unter den Mindestsatz (vertraglicher Zinssatz des Receiver Swaption) im Zeitraum vor der Emission der Forderung profitieren.

21.4. Absicherungskoordination

Hedging-Koordination ist ein Verfahren, das zur strukturierten Verwaltung der Durchführung großer Absicherungstransaktionen verwendet werden kann, bei denen mehrere Banken als Gegenparteien des Kundenunternehmens (Hedging-Banken) beteiligt sind.

Ein Unternehmen, das eine Swap-Transaktion verhandeln will, kann einer Bank das Mandat eines Hedge-Koordinators übertragen und sie damit beauftragt, alle Phasen der Transaktion zu organisieren und zu verwalten: die Vorbereitung der rechtlichen Unterlagen, die Einladung anderer Hedging-Banken, die Teilnahme an der Transaktion mit dem Unternehmen, das Sammeln des Interesses potenzieller Hedging-Banken (maximal verhandelbare Beträge und damit verbundene Kreditgebühren) und die Koordination der Durchführung des Swaps.

In der Umsetzungsphase gehen der Hedge Coordinator und das Unternehmen einen Swap über den Gesamtbetrag ein, den das Unternehmen abdecken will, und unmittelbar danach überträgt der Hedge Coordinator (durch Novation) einzelne Tranchen des Swaps an die vom Unternehmen ausgewählten Hedging-Banks. Gleichzeitig stellt der Hedge-Koordinator jeder Hedging-Bank Marktabsicherungen zur Verfügung.

Vorteile

- Gleichmäßigkeit der Marktbedingungen bei der Durchführung der

Transaktion (ein einheitlicher Grundpreis, zu dem die einzelnen Absicherungsbanken in der Syndikationsphase Kreditgebühren hinzufügen)
- Minderung des Ausführungsrisikos durch die Anwesenheit des Hedge Coordinators
- erhebliche Verringerung der Komplexität im Verhandlungsprozess zwischen dem Unternehmen und den einzelnen Hedging-Banken
- Reduzierte Arbeitsbelastung für das Unternehmen bei der Definition rechtlicher Dokumente (Einheitlichkeit der Dokumentation)
- Effiziente Ausführung und potenzielle Kosteneinsparungen bei der Durchführung einzelner Transaktionen mit Hedging-Banken
- Beseitigung der negativen Auswirkungen auf den Marktpreis durch einen unorganisierten Prozess, bei dem jede einzelne Absicherungsbank auf dem Markt operiert, um die Risiken der Transaktion mit dem Unternehmen abzusichern

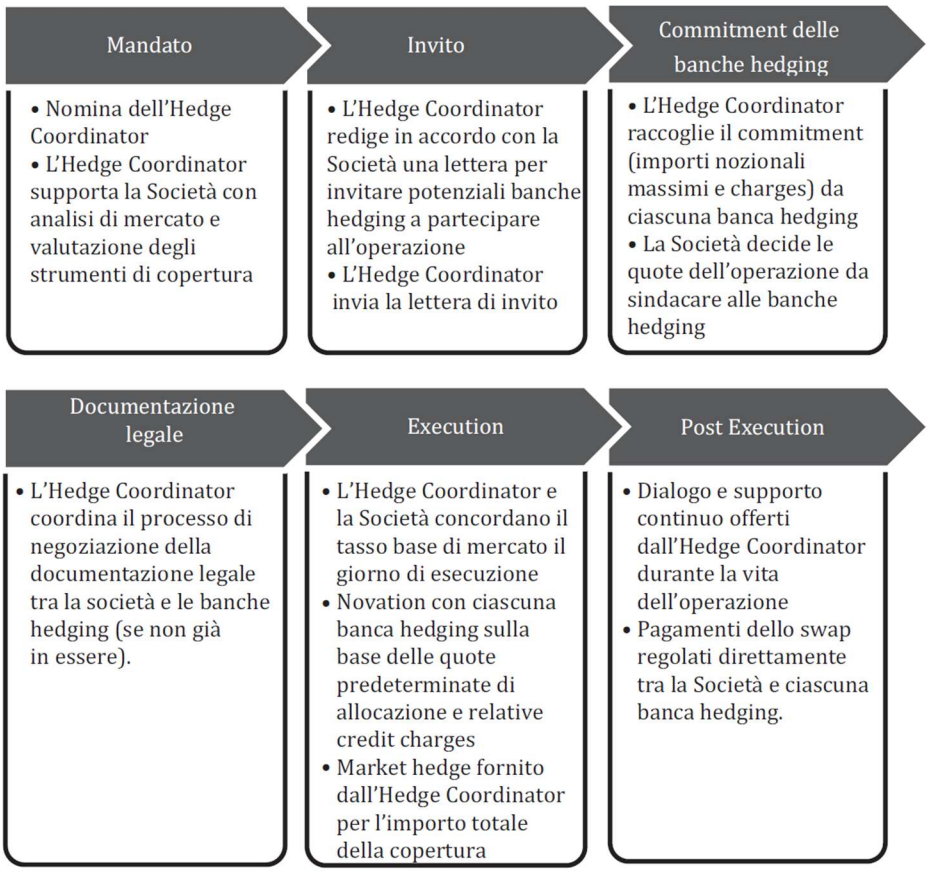
Fazit

Die Ernennung eines Hedge Coordinators ist zu einer weit verbreiteten Marktpraxis bei der Durchführung großer Transaktionen geworden.

Die Unterteilung und Vorfestlegung der beiden Preiskomponenten des Swaps (Marktbasispreis und Kreditgebührenpreis) sorgt für vollständige Transparenz im Preismechanismus.

Der Hedge Coordinator bietet dem Unternehmen administrative Unterstützung in wichtigen organisatorischen und rechtlichen Aspekten.

Schritte des Hedge Coordination Prozesses:



21.5. EMIR-Regulierung und Besicherungsanforderungen für alternative Anlagefonds

Im Folgenden werden wir die jüngste Einführung der Verpflichtungen zum Austausch von Sicherheiten – sogenannten Anfangsmargen und Variationsmargen – in *Derivatenverträgen* (im Folgenden "OTC-Derivate") behandeln, die nicht von einer zentralen Gegenpartei (im Folgenden "CCPs") abgewickelt sind, gemäß der Verordnung (EU) Nr. 2012/648 (im Folgenden "EMIR"), wie sie zuletzt durch die Delegierte Verordnung (EU) 2016/2251 ergänzt wurde (im Folgenden die "Delegierte Regulierung") zwischen Finanzinstituten und alternativen Immobilieninvestmentfonds (im Folgenden die "Fonds") geschlossen wird, die von Vermögensverwaltungsgesellschaften (im Folgenden die "SGRs") gemäß Richtlinie 2011/61/EU (im Folgenden "AIFMD") verwaltet werden.

Gemäß dem vom italienischen Gesetzgeber umgesetzten AIFMD sieht die Anlagepolitik der Immobilienfonds vor, dass diese über die SGR hauptsächlich ihr Vermögen in Immobilien, Immobilienrechte, Anteile an Immobiliengesellschaften und Teile anderer Immobilienfonds investieren.

Um diese Investitionspolitik zu ermöglichen, müssen die SGRs Darlehensverträge mit Kreditinstituten (im Folgenden "Kreditinstitute") unterzeichnen), die angemessen durch Garantien, real und anderweitig, besichert sind, um die rechtzeitige Erfüllung der Rückzahlungsverpflichtungen des zugehörigen Hypothekendarlehens zu unterstützen (wie beispielhaft, aber nicht beschränkt auf, Hypotheken, Pfändungen auf ad hoc eingeschränkten Konten, Abtretung von Mieten, Abtretung von Forderungen, die sich aus Versicherungspolicen ergeben).

Die oben genannten Darlehensverträge zeichnen sich auch durch die Regelung folgender Elemente aus:

- Zinsen, die an den variablen Zinssatz indexiert sind
- eine sogenannte Klausel *Pari Passu*
- ein *Loan To Value* (im Folgenden "LTV"), d. h. das Verhältnis zwischen dem Betrag des Darlehensvertrags und dem Wert der Immobilie, liegt im Durchschnitt zwischen 50 % und 60 %.

Darüber hinaus schließen Vermögensverwaltungsgesellschaften zur Abdeckung von Finanzierungstransaktionen in der Regel OTC-Derivatverträge, deren Zugrunde aus dem im Rahmen des betreffenden Darlehensvertrags gewährten Darlehens besteht, mit Kreditinstituten (im Folgenden die "Hedging Banks") ab, die in der Regel mit den Kreditinstituten selbst zusammenfallen. Diese Verträge, die in der Regel in Form von Plain-Vanilla-Derivaten (z. B. Interest Rate Swaps oder Caps) vorliegen, zielen darauf ab, die Risiken von Schwankungen in den für die gewährten Darlehen geltenden Zinssätzen abzudecken, um die Rentabilität aus den Pachtverträgen der vom Fonds besessenen Immobilien zu erhalten.

OTC-Derivatverträge sind, wie auch Kreditverträge, in der Regel durch dieselben Garantien abgesichert, die auch für die genannten Darlehensverträge bereitgestellt werden. OTC-Derivateverträge, die die oben beschriebenen Finanzierungstransaktionen absichern und von zwei Finanzgegnern gemäß EMIR abgeschlossen haben, unterliegen den in der Delegierten Verordnung festgelegten Sicherheitenaustauschpflichten.

Vor diesem Hintergrund könnte die Unterzeichnung und Neuverhandlung von Absicherungsvereinbarungen zwischen den Kreditinstituten und den Fonds, im Einklang mit den neuen Bestimmungen, potenzielle kritische Probleme für Kreditinstitute mit sich bringen, auch im Hinblick auf die

sogenannten pari passu-Klauseln sowie auf die etablierte Praxis, die meisten Garantien anteilig durch die Vereinbarung von Verträgen, den sogenannten Intercreditor-Vereinbarungen, zu führen.

Die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (sogenannte EMIR) und ihre Durchführungsverordnungen, einschließlich der delegierten Verordnung (EU) 2016/2251 (im Folgenden die "Verordnung"), sehen unter anderem vor:

- seit dem 1. März 2017 haben sie die Verpflichtung vorgesehen, die Variationsmarge auf OTC-Derivate zu berechnen, die nicht von einer zentralen Gegenpartei ("CCP") abgewickelt sind, wobei letztere der Sicherheiten unterworfen werden müssen, was im Austausch der sogenannten "Variation *Margin"* besteht, um den *Marktwert* des unterzeichneten Instruments abzusichern;
- ab dem 21. Juni 2019 gilt für Kategorie-3-Gegenparteien (einschließlich AIFs) die Verpflichtung zur *Clearing* bei CCP für alle *Zinsswaps* und/oder jedes andere OTC-Derivat, das auf der ESMA-Website gelistet ist (siehe "*Public Register for the Clearing Obligation under EMIR"* – letzte Aktualisierung 1. Juni 2017);
- Verpflichtung, alle in der EU gehandelten Derivate in den Repositorien gemäß den Bestimmungen der ESMA-Technischen Standards zu melden.

Um die Investitionen der von ihnen verwalteten Immobilienfonds zu finanzieren, greifen die Vermögensverwaltungsgesellschaften auf Bankkredite zurück, die in der Praxis in der Regel zu variablem Zinssatz (Euribor) vergeben werden und an Derivatinstrumente gekoppelt sind, um das Risiko von Schwankungen des Euribor in Form von Zinsswaps oder Caps zu "absichern". Der Einsatz dieser Instrumente ist notwendig, um die durch das Einkommen aus Immobilienvermögen generierten Geldflüsse mit der Zahlung der variablen Zinsen, die im Rahmen der Hypothekendarlehen fällig sind, angemessen abzudecken. Diese Kredite gehen in der Regel mit einer Reihe typischer Garantien einher, auf die die *Hedging-Bank* durch spezifische Interkreditorvereinbarungen Zugriff hat. Darüber hinaus nutzen Vermögensverwaltungen, wenn sie außerhalb des Euroraums investieren (z. B. das Vereinigte Königreich), derivative Instrumente zur Absicherung des Wechselkursrisikos (z. B. FX Forward, Optionen ...), da die verwalteten AIFs in Euro denominiert sind (letztere Verpflichtungen gelten ab 2018).

Derzeit sieht die Verordnung keine Form von Befreiung und/oder Ausgleich von Sicherheitsverpflichtungen im Zusammenhang mit den

genannten Absicherungstransaktionen vor, auch wenn diese Verpflichtungen, insbesondere im Hinblick auf die typischerweise mit Krediten einhergehenden Garantien, einige Probleme hinsichtlich der Zahlungskaskade und der Einhaltung der Prinzipien der Zahlungspriorität verursachen.

Es sollte auch beachtet werden, dass Vermögensverwaltungsgesellschaften derzeit nicht so strukturiert sind, dass sie intern die neuen Sicherheitsverpflichtungen verwalten, die offenbar typischerweise für *Finanzinstitute vorgegeben wurden*.

Im Lichte der oben genannten Überlegungen und der Verhandlungen der ersten CSAs (Credit Support Annex) scheint die derzeitige Ausrichtung der Vermögensverwaltungsgesellschaften die eines exklusiven *"Cash*"-Managements zu sein.

Darüber hinaus bestehen aus rein operativer Sicht der Verpflichtungen aus der Verordnung und dem CSA die möglichen Lösungen, die von den SGRs übernommen werden können, alternativ aus einer der folgenden Lösungen:

- Internes Management*:* Die Tätigkeit beinhaltet die tägliche Anwesenheit von Mitarbeitern vor Ort zur Verwaltung der Benachrichtigung, etwaiger Streitigkeiten und zur Vorbereitung der Versetzung. Es impliziert die Anwesenheit von Anwälten zur Unterzeichnung der Bestimmungen; Die Tätigkeit findet potenziell jeden Kalendertag statt, sodass die Abdeckung des Büros an allen Werktagen erforderlich ist (Firmenschließungen sind nicht zu erwarten). Die Aktivität impliziert auch die Notwendigkeit, dass das SGR ein tägliches Berechnungsmodell der MTM der festgelegten Derivate anwendet.
- Auslagerungsmanagement: Die Tätigkeit könnte an einen *Dienstleister* im EMIR-Bereich delegiert werden, indem ein *Ad-hoc-Konto* für das Management der Sicherheiten eröffnet wird. Die mit dieser Tätigkeit verbundenen Kosten werden dem betreffenden Fonds als Teil der Kosten des Darlehensvertrags berechnet. Die Aktivität impliziert außerdem die Notwendigkeit, dass das SGR ein internes Modell erstellt, das die periodische Überprüfung der vom Dienstanbieter gesendeten MTM-Berechnung ermöglicht.

Derzeit scheint Outsourcing auch die tragfähige Lösung zu sein, um die konkrete Bereitschaft des Unternehmens zur Einhaltung der durch die Verordnung auferlegten Verpflichtungen zu demonstrieren (wie es das oben zitierte Rundschreiben der Bank of Italy vom 24. März 2017

vorschreibt).

A ciò aggiungasi che la proposta di modifica del Regolamento EMIR 648/2012 (consultazione ESMA del 4.05.2017), in relazione agli obblighi di *clearing*, ai punti 3.3 ("*Impact Assessment*") e 4 ("*Optionen*"), enuncia che "*die Kategorie der kleinen Finanz-Gegenparteien (SFCs) sollte so definiert werden, dass sehr kleine Finanz-Gegenparteien, für die eine zentrale Clearing aufgrund ihres geringen Volumens wirtschaftlich nicht machbar ist, Aktivitäten unterliegen nicht der Clearing-Verpflichtung. Dies wird die Belastung für jene SFCs verringern, die mit einem kleinen Volumen an Derivaten arbeiten [...]*".

Insbesondere ergibt sich aus der Prüfung der EU-Delegiertenverordnung 2015/2205 vom 6.08.2015:

- *bezüglich Zitat (6) lautete die Bestimmung, dass "*das Niveau der OTC-Derivate-Vermögenswerte als Grundlage für die Unterscheidung der rechtlichen und operativen Kapazität finanzieller Gegenparteien dienen sollte; Daher sollte eine quantitative Schwelle festgelegt werden, um zwischen der zweiten und dritten Kategorie anhand des aggregierten durchschnittlichen Nominalbetrags am Monatsende der nicht zentral abgewickelten Derivate zu unterscheiden. Diese Schwelle sollte auf einem angemessenen Niveau gesetzt werden, um kleine Marktteilnehmer zu differenzieren, während weiterhin ein signifikantes Risikoniveau in der zweiten Kategorie erfasst wird. Um die regulatorische Konvergenz zu verbessern und die Einhaltung der Compliance-Kosten für Gegenparteien zu begrenzen, sollte die Schwelle auch an die international vereinbarte Schwelle in Bezug auf Margining-Anforderungen für nicht zentral geclearte Derivate angepasst werden."*;*
- *Was Artikel 2, Absatz 1, Buchstabe c betrifft, die Definition von Kategorie 3, die "*Gegenparteien, die nicht zur Kategorie 1 oder Kategorie 2 gehören, nämlich: i) finanzielle Gegenparteien; oder (ii) alternative Anlagefonds im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Absatz a) der Richtlinie 2011/61/EU, die nicht-finanzielle Gegenparteien sind;" *Absatz 3 legt außerdem Folgendes fest: "*Wenn die Gegenparteien alternative Anlagefonds im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Absatz a der Richtlinie 2011/61/EU oder Gesellschaften für Kollektivinvestitionen in übertragbare Wertpapiere im Sinne von Artikel 1 Absatz 2 der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates sind (3), die in Absatz 1(b) dieses Artikel

erwähnte Schwelle von 8 Milliarden Euro gilt einzeln auf Fondsebene."

22. Rechnungslegung und steuerliche Behandlung von Absicherungsderivaten

von Francesco Bellotto, Jennifer Calella, Marco Foresti, Pietro Blacks

22.1. Der Rechnungslegungsstandard OIC 32

Der nationale Gesetzgeber hat durch das Gesetzgebungsdekret Nr. 139 vom 18. August 2015 (das "Dekret") den Inhalt der Richtlinie 2013/34/EU umgesetzt, die sich auf die Jahresabschlüsse, konsolidierten Jahresabschlüsse und zugehörigen Berichte bestimmter Unternehmenstypen bezieht, welche die Richtlinie 2006/43/EG änderte und die vorherigen Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG ersetzte.
Das Dekret änderte das Zivilgesetzbuch sowie das Gesetzesdekret Nr. 127/91 bezüglich Jahres- und Konsolidierungsabschlachten, um die Regeln für Jahres- und konsolidierte Jahresabschlüsse an die Bestimmungen der Richtlinie 2013/34/EU anzupassen.

Artikel 12 des Gesetzesdekrets Nr. 139/2015 sah insbesondere vor, dass das italienische Rechnungslegungsorgan ("OIC") die in Artikel 9-bis, Absatz 1, des Gesetzesdekret Nr. 38 vom 28. Februar 2005 genannten nationalen Rechnungslegungsstandards auf Grundlage der Bestimmungen des Dekrets selbst aktualisiert.
In Anwendung der Bestimmungen des genannten Artikels 12 hat die OIC daher einen neuen nationalen Rechnungslegungsstandard für derivative Finanzinstrumente entwickelt, den sogenannten OIC 32 "Derivative Financial Instruments" ("OIC 32"), der die Bestimmungen der OIC 3 "Informationen über Finanzinstrumente, die in den Notizen zu den Finanzberichten und im Managementbericht enthalten sind" ersetzt hat und damit erstmals in unserem Rechtssystem eine organische Behandlung der Ausgabe bietet.

Unter den verschiedenen Bestimmungen führte das Dekret die *Fair-Value-Bewertung* von derivativen Finanzinstrumenten ein, einschließlich derjenigen, die in andere Finanzinstrumente eingegliedert wurden, sowie deren Berücksichtigung in den Finanzberichten.

Die durch Gesetzesdekret Nr. 139 vom 18. August 2015 eingeführten oder bestätigten Änderungen zur Darstellung von Derivaten in den Finanzberichten lassen sich in folgenden Institutionen zusammenfassen:

- Bereitstellung spezifischer Posten im Zusammenhang mit derivativen Finanzinstrumenten in der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung;
- Verpflichtung, *alle derivativen Verträge* zum fairen Wert zu bewerten;
- Möglichkeit, zwei Buchhaltungs-Hedging-Institutionen zu aktivieren, wenn von Anfang an eine enge und dokumentierte Korrelation zwischen den Eigenschaften des abgesicherten Elements oder der Transaktion und denen des Hedging-Instruments existiert (Absicherung der Cashflows eines anderen Finanzinstruments oder einer geplanten Transaktion und der fair-value-Absicherung);
- Definitionen von "Finanzvermögen", "Finanzverschuldung", "Finanzinstrument", "derivatives Finanzinstrument", "*realer Wert*" und "allgemein anerkanntes Modell und Technik", wobei speziell auf die von der Europäischen Union übernommenen internationalen Rechnungslegungsstandards verwiesen wird;
- Äquivalenz zu einem derivativen Vertrag jener warenbezogenen Verträge, die einer Vertragspartei das Recht geben, den Vertrag bar oder auf andere finanzielle Weise abzuwickeln, es sei denn, bestimmte Bedingungen sind gleichzeitig erfüllt, nämlich (i) ein Vertrag, der abgeschlossen und unterhalten wird, um die Bedürfnisse des Unternehmens zu erfüllen, das die Kaufbilanz erstellt, (ii) ein Vertrag, der ab Abschluss zu diesem Zweck bestimmt ist, (iii) ein Vertrag, der durch Lieferung der Waren geschlossen wird;

- Ausgliederung von Derivaten, die in andere Finanzinstrumente eingebettet sind;
- Methoden zur *Messung des fairen Werts,* bestimmt als (i) Marktwert, für Finanzinstrumente, für die ein aktiver Markt leicht identifiziert werden kann; (ii) Marktwert, der aus dem der Bestandteile oder des ähnlichen Instruments abgeleitet wird, wobei der Marktwert für ein Instrument nicht leicht identifizierbar ist, aber genau für dessen Bestandteile oder für ein ähnliches Instrument bestimmt werden kann; (iii) Wert, der sich aus allgemein anerkannten Bewertungsmodellen und -techniken ergibt, für Instrumente, für die es nicht möglich ist, einen aktiven Markt leicht zu identifizieren.

Der Umfang der eingeführten Änderungen hat es auch notwendig gemacht, eine Reihe von Rechnungslegungsvorschriften zu regulieren, um die regulatorischen Bestimmungen zu ergänzen, darunter Richtlinien zur Messung des realen *Werts* von Derivatenverträgen, die Methoden zur Trennung von Derivaten, die in andere Finanzinstrumente integriert sind, Regeln zur Identifikation abgesicherter Posten und zulässiger Absicherungsinstrumente. die Zulassungskriterien für buchhalterische Absicherungen und deren anschließende Bewertung, die Methoden zur Aktivierung, Buchführung und Beendigung von *Fair-Value-Absicherungen* und erwarteten Cashflow-Absicherungen sowie die Identifikation einer vereinfachten Methode für sogenannte einfache Absicherungsbeziehungen.

Diese Tätigkeit wurde im Einklang mit der bedeutenden Integration der Regeln des italienischen Zivilgesetzbuchs durchgeführt, die vom nationalen Gesetzgeber durchgeführt wurde, in einem Kontext, in dem der Bezug auf den Ansatz, die Logiken und Techniken der internationalen IAS/IFRS-Rechnungslegungsstandards zunehmend präsent wurde. Dieser Ansatz sollte jedoch nicht als wesentliche Übertragung von IAS/IFRS in OIC 32 verstanden werden, da die Grundregeln zwar mehrere Ähnlichkeiten mit denen internationaler Rechnungslegungsstandards aufweisen, der nationale Rechnungslegungsstandard jedoch seine eigenen Besonderheiten aufweist, da die darin enthaltenen Regeln auf die Allgemeinheit italienischer Unternehmen abzielen, mit dem ausschließlichen Ausschluss von Kleinkleinunternehmen. Dies bedeutete die Notwendigkeit, besonders komplexe Buchhaltungsinstitute verständlicher zu machen, wo möglich vereinfachende Lösungen (z. B. Ausgliederung oder Hedging) zu bevorzugen und Lean-Rechnungslegungsmodelle für einfache Absicherungsbeziehungen einzuführen.

Der Text des Rechnungslegungsstandards OIC 32, der im Dezember 2016 veröffentlicht wurde, war für Unternehmen anwendbar, die die Finanzberichte gemäß den Bestimmungen des italienischen Zivilgesetzbuchs erstellten, mit Bezug auf die Finanzberichte für Geschäftsjahre ab oder nach dem 1. Januar 2016, und wurde anschließend aktualisiert, um die am 29. Dezember 2017 veröffentlichten Änderungen zu integrieren. am 28. Januar 2019 und am 4. Mai 2022.

22.2. Derivative Finanzinstrumente

22.2.1 Definition des abgeleiteten Vertrags

Die Definition des "derivativen Finanzinstruments", vorgesehen im Rechnungslegungsstandard OIC 32, berücksichtigt die Bestimmungen internationaler Rechnungslegungsstandards, auf die sich der neue Artikel 2426 des italienischen Zivilgesetzbuchs ausdrücklich bezieht.

In diesem Zusammenhang wird ein Derivat in Absatz 11 des Rechnungslegungsstandards OIC 32 definiert als "*ein Finanzinstrument oder ein anderer Vertrag, der die folgenden drei Merkmale aufweist:*

a) Ihr Wert variiert infolge von Änderungen eines bestimmten Zinssatzes, Preises von Finanzinstrumenten, Rohstoffpreis, Wechselkurs, Preis- oder Zinsindex, Kreditbewertung oder Kreditindex oder einer anderen Variable, vorausgesetzt, im Fall einer nicht-finanziellen Variable ist diese Variable nicht spezifisch für eine der vertraglichen Gegenparteien (manchmal auch als zugrunde liegend bezeichnet);

b) erfordert keine anfängliche Nettoinvestition oder eine anfängliche Nettoinvestition, die geringer ist als für andere Vertragsarten, von denen eine ähnliche Reaktion auf Marktfaktoren erwartet würde;

c) es wird zu einem späteren Zeitpunkt festgelegt."

Ähnlich wie die Bestimmungen von IAS/IFRS wird ein Finanzinstrument in Absatz 10 des nationalen Rechnungslegungsstandards definiert als "*jeder Vertrag, der für ein Unternehmen einen Finanzvermögen und für ein anderes Unternehmen zu einer finanziellen Verbindlichkeit oder einem Eigenkapitalinstrument* führt".

Folglich handelt es sich in allen Fällen, in denen ein bestimmtes Finanzinstrument oder Vertrag die drei oben genannten Anforderungen erfüllt, um einen derivativen Vertrag, selbst wenn er in ein anderes Finanzinstrument oder einen anderen Vertrag eingegliedert wird.

Die Definition eines derivativen Finanzinstruments, wie in Anhang A des OIC 32 festgelegt, bezieht sich auf nicht-finanzielle Variablen, die nicht spezifisch für eine Vertragspartei sind.

Ein derivatives Finanzinstrument, wie in Anhang A des OIC 32 angegeben, hat in der Regel einen Nennwert (z. B. einen Betrag in Währung oder anderen im Vertrag festgelegten Einheiten), dessen Wechselwirkung mit der zugrunde liegenden Variable zur Bestimmung der Höhe der Abwicklung des derivativen Finanzinstruments selbst beiträgt; Ein derivatives Finanzinstrument könnte alternativ eine feste Zahlung oder die Zahlung eines variablen Betrags (nicht proportional zur Änderung des zugrunde liegenden Instruments) annehmen, als Folge eines zukünftigen Ereignisses, das nicht an einen nominalen Betrag gebunden ist. Es kann jedoch Fälle von derivativen Finanzinstrumenten geben, bei denen sowohl der Nennwert als auch die erwartete Zahlung fehlen: Ein Beispiel lässt sich auf ein derivatives Finanzinstrument zurückführen, bei dem die Parteien sich darauf einigen, den Wechselkurs einer Währung gegenüber einer anderen festzulegen und der zu konvertierenden Währungsbetrag an das Umsatzvolumen des Unternehmens gekoppelt ist; In diesem Fall wären zwei zugrunde liegende Variablen vorhanden, eine finanzielle (Wechselkurs) und eine nicht-finanzielle (Verkaufsvolumen).

Das zweite erwähnte Merkmal betrifft die Tatsache, dass die anfängliche Nettoinvestition null oder weniger ist als das, was für andere Kontrakttypen erforderlich wäre, die eine ähnliche "Reaktion" auf Veränderungen der Marktfaktoren zeigen sollen: Ein Optionskontrakt erfüllt diese Definition, weil die Prämie niedriger ist als die Investition, die erforderlich wäre, um das zugrunde liegende Finanzinstrument zu erhalten, an das die Finanzoption gebunden ist.

Verträge, die unter die Definition von "Derivat" fallen, können ebenfalls in Finanzderivate und Kreditderivate unterteilt werden. Insbesondere können Erstere wiederum in folgende Hauptkategorien eingeteilt werden:

a. Terminkontrakte, die hauptsächlich auf Termin- und Terminkontrakte zurückzuführen sind, d. h. Verträge, die den Austausch eines bestimmten Vermögenswerts zwischen zwei Parteien zu einem zukünftigen Zeitpunkt und zu einem zum Zeitpunkt der Vertragsunterzeichnung festgelegten Preis vorsehen (Gegenstand des Vertrags können Rohstoffe, Finanzinstrumente, Aktienindizes oder Währungen sein);
b. Optionen, dargestellt durch Instrumente, die dem Käufer das Recht, aber nicht die Verpflichtung geben, Finanzanlagen (Aktien, Anleihen, Währungen, derivative Finanzinstrumente) oder reale Vermögenswerte (Rohstoffe und Rohstoffe) zu einem festen Preis (Ausübungspreis) an einem bestimmten Datum (europäische Option) oder bis zum selben Datum (amerikanische Option) zu kaufen oder zu verkaufen (im Fall von Put-Optionen). Das Recht wird vom Verkäufer an den Käufer gegen die Zahlung einer Prämie ausgesprochen, die den maximalen potenziellen Verlust darstellt, den der Käufer erleiden könnte;
c. Swaps, dargestellt durch Instrumente, durch die zwei Parteien sich verpflichten, an vorbestimmten Terminen Cashflows untereinander auszutauschen, gemäß einem vereinbarten Schema.

Kreditderivate hingegen sind Verträge, die den Zweck verfolgen, das zugrunde liegende Kreditrisiko eines bestimmten Vermögenswerts von der Einrichtung, die Schutz erwirbt, auf die Einheit zu übertragen, die den Schutz verkauft. Diese Verträge können nacheinander unterteilt werden in:

a. Credit Default Swaps, Verträge, bei denen der Schutzverkäufer die Verpflichtung aus dem Vertrag bei Eintritt eines bestimmten Ereignisses erfüllen muss;
b. Credit Spread Swaps/Optionen, bei denen die Verpflichtung des Schutzverkäufers zur Einhaltung von der Marktentwicklung eines Referenzunternehmens abhängt;
c. Total Return Swaps, bei denen Käufer und Schutzverkäufer die Menge der von einer Referenzeinheit generierten Cashflows und solche, die mit einem Marktzinssatz verbunden sind, der um einen bestimmten Spread erhöht oder verringert ist, austauschen.

22.2.2 Ersteinschreibung und anschließende Bewertung

OIC 32 in Absatz 38 bestimmt, dass derivative Finanzinstrumente zunächst im Buchhaltungssystem anerkannt werden, wenn "*die Gesellschaft durch die Vertragspartei der Vertragsklauseln, d. h. am Tag der Vertragsunterzeichnung, den relevanten Rechten und Verpflichtungen unterliegt*".

Gemäß den Bestimmungen von Artikel 2426, Absatz 1, Nummer 11-bis, des italienischen Zivilgesetzbuchs werden derivative Finanzinstrumente, selbst wenn sie in andere Finanzinstrumente eingegliedert sind, zum *realen Wert* sowohl zum Zeitpunkt der Erstanerkennung als auch zu jedem Bilanzdatum verbucht; die Änderung des *realen Werts* im Vergleich zum Vorjahr wird sie in der Gewinn- und Verlustrechnung im Abschnitt "Wertanpassungen von Finanzvermögen und Verbindlichkeiten" erfasst, jeweils in den Posten D) 18) d) "Aufwertung von derivativen Finanzinstrumenten" und D) 19) d) "Abschreibung von derivativen Finanzinstrumenten", wie in Artikel 2425 des italienischen Zivilgesetzbuchs vorgesehen, sofern diese Instrumente nicht als Absicherungsinstrumente gelten.

Artikel 2424 des italienischen Zivilgesetzbuchs sieht zudem spezifische Bilanzposten für die Offenlegung von derivativen Finanzinstrumenten und die Reserve für Absicherungstransaktionen erwarteter Zahlungsströme vor. Insbesondere liegt die für die Vermögenswerte der Bilanz vorgesehene Klassifikation, falls das Finanzinstrument *zum Bewertungsdatum* einen positiven realen Wert hat, zwischen:

- "Finanzielle Anlagevermögen" in Punkt B) III 4) Vermögenswerte derivativer Finanzinstrumente;
- "Finanzvermögen, die keine Anlagevermögen darstellen" in Punkt C) III 5) aktive derivative Finanzinstrumente;

unter Berücksichtigung der Tatsache, dass ein nicht absicherndes derivatives Finanzinstrument als Kurzvermögen klassifiziert werden muss, während ein derivatives Finanzinstrument, das die Cashflows oder *den realen Wert* eines Vermögenswerts absichert, der Klassifizierung des "abgesicherten Postens" folgt.

Die für die Verbindlichkeiten der Bilanz angegebene Klassifikation ist hingegen folgendermaßen:

- in "Eigenkapital", Punkt A) VII – Reserve für Absicherungstransaktionen erwarteter Zahlungsströme;
- unter den "Bereitstellungen für Risiken und Belastungen" in Punkt B) 3) – passive derivative Finanzinstrumente;

wobei Element A) VII "Reserve für Absicherungstransaktionen erwarteter Zahlungsströme" umfasst Änderungen des *realen Werts* der effektiven Komponente von derivativen Finanzinstrumenten zur Absicherung der Cashflows (die Nichtwirksamkeitskomponente wird in Abschnitt D anerkannt) der Gewinn- und Verlustrechnung), während Punkt B) 3) – "Derivate

Finanzinstrumente zu verpflichten" derivative Finanzinstrumente mit negativem *realen Wert* zum Bewertungsdatum umfasst.

Daher muss der *reale Wert* des derivativen Finanzinstruments positiv ist, es in den Vermögenswerten der Bilanz unter dem Punkt "aktive derivative Finanzinstrumente" im Makroposten "Finanzanlagen" oder "Finanzvermögen, die keine Anlagegüter darstellen" enthalten, je nach dem abgesicherten Posten, auf den es sich bezieht, gemäß Absatz 28 des CIO 32, erfasst werden. Im Gegenteil, wenn der *reale Wert* des derivativen Finanzinstruments negativ ist, muss er in den Verbindlichkeiten der Bilanz unter dem Poster "derivative Finanzinstrumente zu verpflichten" in "Provisionen für Risiken und Kosten" erfasst werden.

Der faire Wert, wie er durch internationale Rechnungslegungsstandards definiert ist (insbesondere IFRS 13.9), bezeichnet den "*Preis, der für den Verkauf eines Vermögenswerts erhalten oder der für die Übertragung einer Verbindlichkeit in einer regelmäßigen Transaktion zwischen Marktteilnehmern zum Bewertungsdatum gezahlt wird*".

OIC 32, wiederum aus IFRS 13 entlehnend, gemäß den Bestimmungen von Artikel 2426 des italienischen Zivilgesetzbuchs, legt die Regeln zur Bestimmung des beigelegten *Werts fest* und legt fest, dass er berechnet werden muss, indem die Verwendung relevanter beobachtbarer Parameter maximiert und die Verwendung nicht-observabler Parameter nach einer Hierarchie aus drei Ebenen in Analogie zu den Bestimmungen internationaler Rechnungslegungsstandards minimiert werden muss:

a. *Level-1-Fairvalue*: bezeichnet den Marktwert (unbereinigt) von derivativen Finanzinstrumenten, die bewertet werden und für die ein aktiver Markt leicht identifiziert werden kann. Bewertungstechniken, die diese Inputs nutzen, werden als Mark-to-Market definiert, da sie einen Maß für *den fairen Wert* direkt aus den offiziellen Marktpreisen liefern, ohne dass Änderungen oder Anpassungen erforderlich sind (z. B. Preise, die auf regulierten Märkten oder anderen Derivatenhandelsplattformen erfasst werden, wobei Transaktionen von einem zentralen Gegenpart abgewickelt werden);
b. *Level-2-Fairvalue*: Die Preise ähnlicher Instrumente auf aktiven Märkten werden als Referenz genommen oder, falls nicht, werden Marktbewertungsmodelle auf Basis observierbarer Parameter verwendet. Bewertungsmethoden, die diese Eingaben verwenden, werden auch *Mark-to-Matrix* genannt, da sie zur Messung des *fairen Werts* diese Eingaben nicht direkt nutzen können, sondern "angepasst" und "verarbeitet" werden müssen. Dies ist beispielsweise der Fall von zwei Gegenparteien (eine davon ist eine Bank), die auf Grundlage eines Benchmark (z. B. einen *Zinssatz-Swap*, bei dem man einen festen Zinssatz erhält und einen variablen Zinssatz zahlt) abschließen, der von einem *Informationsanbieter* (z. B. Reuters, Bloomberg) für den gesamten Referenzzeitraum des Vertrags;
c. *Level-3-Fairvalue*: Zu verwenden, wenn die Bedingungen für die Anwendung des fairen Werts Level 1 und Level 2 fehlen, wobei die Annahmen widerspiegeln, die Marktteilnehmer bei der Preisbestimmung des derivativen Finanzinstruments verwenden würden, einschließlich Annahmen über das in den Bewertungstechniken enthaltene Risiko und die in der Bewertungstechnik verwendeten Parameter. In einem solchen Fall ist es auf Grundlage der Bestimmungen von OIC 32 notwendig, bei der Entwicklung nicht beobachtbarer Parameter alle Informationen zu den von Marktteilnehmern angenommenen angemessen verfügbaren Annahmen zu berücksichtigen, die auch die eigenen Daten des Unternehmens einschließen können. Bei der Entwicklung unbeobachtbarer Parameter kann ein Unternehmen mit eigenen Daten beginnen, muss diese jedoch anpassen, wenn vernünftig verfügbare Informationen darauf hindeuten, dass andere Marktteilnehmer andere Daten verwenden würden oder wenn unternehmensspezifische Elemente für andere Marktteilnehmer nicht verfügbar sind. In diesem Fall haben wir es mit Bewertungstechniken namens Mark-to-Model zu tun, da

diese Eingaben vor der Erlangung eines fairen *Werts in* mehr oder weniger komplexe mathematische Modelle eingetragen werden müssen, die intern vom Unternehmen entwickelt wurden. Daraus folgt, dass die Zuverlässigkeit des so erhaltenen Wertes sehr stark, ja fast ausschließlich, vom Typ und der Gültigkeit des verwendeten Modells abhängt. Dies ist beispielsweise der Fall bei zwei Gegenparteien, die ein komplexes derivatives Finanzinstrument eingehen (z. B. "bermudianische" Optionen, "exotische" derivative Finanzinstrumente oder derivative Finanzinstrumente mit bestimmten Knock-in- oder Knock-out-Barrierenklauseln), deren Wert auf der Grundlage von Daten bestimmt werden muss, die nicht direkt beobachtbar sind.

Es ist vernünftig anzunehmen, dass in den meisten Fällen der *faire Wert nicht börsennotierter Finanzinstrumente Level 2 ist, während die Verwendung des fairen Werts Level 3* auf Rest- und/oder spezifische Fälle beschränkt sein sollte.

22.2.3 Absicherungstransaktionen und berechtigte Instrumente

Die Hauptanwendung von Finanzinstrumenten durch Immobilienbetreiber ist mit den Annahmen des Risikomanagements ungünstiger Schwankungen im Zusammenhang mit dem variablen Indexierungsparameter des Zinssatzes (Euribor) für mittel- und langfristige Darlehen verbunden. In diesem Zusammenhang siehe weitere Details Absatz 22.3. "Beispiele für die Buchführung bei der Absicherung von Finanzinstrumenten".

Obwohl die Zeichnung eines derivativen Finanzinstruments zu Risikomanagementzwecken erfolgt, unterliegt die Anwendung des für Absicherungstransaktionen vorgesehenen Rechnungslegungsmodells der Erfüllung spezifischer Anforderungen, wie sie in der Technik festgelegt sind. 2426 des Zivilgesetzbuchs und durch OIC 32 abgelehnt.

Bevor die besonderen Methoden der Hedge-Accounting beschrieben werden, sollte berücksichtigt werden, dass es keine Verpflichtung gibt, diese Regeln anzuwenden, selbst bei "wirtschaftlicher" Deckung, und die Direktoren daher frei entscheiden können, diese Option nicht zu nutzen.

Allerdings kann das Versäumnis, die Absicherungsbuchhaltung zu aktivieren (bei Vorliegen einer "wirtschaftlichen" Deckung), zu einer Bewertungsasymmetrie führen, die sich aus folgenden Folgen ergibt:

- Veränderungen des *realen Werts* des in der Gewinn- und Gewinn- und Gewinnbericht anerkannten Derivats;
- Wirtschaftliche Auswirkungen beziehen sich auf das abgesicherte Posten, die den Kompetenzregeln derselben folgen.

Direktoren müssen daher sorgfältig die Vor- und Nachteile abwägen, die sich aus der Anwendung der für Absicherungstransaktionen bereitgestellten Rechnungslegungsmodelle ergeben.

Die Anwendung dieser Option ermöglicht es, weniger volatile Gewinn- und Verlustrechnungen angesichts größerer operativer Komplexität und dokumentierter Verpflichtungen zu erhalten, während die Entscheidung, die Option nicht zu nutzen, angesichts der einfacheren Anwendung zu größerer Variabilität der wirtschaftlichen Ergebnisse führen könnte.

In diesem Zusammenhang sollte beachtet werden, dass die CIU im Hinblick auf Absicherungstransaktionen es für notwendig gehalten hat, im Hinblick auf internationale Rechnungslegungsstandards einige Vereinfachungen in den Standard einzuführen, insbesondere bei nicht komplexen Derivate-Finanzinstrumenten, die Eigenschaften aufweisen, die denen des abgesicherten Postens entsprechen oder eng mit ihnen übereinstimmen (sogenannte "einfache Absicherungsbeziehungen").

22.2.4 Absicherungsmodelle (Cashflow-Hedge)

Der Rechnungslegungsstandard OIC 32 sieht je nach folgenden Umständen zwei unterschiedliche Rechnungslegungsmodelle vor:

- Absicherung von Veränderungen des *realen Werts* (*Fair-Value-Hedge);*
- Cashflow-Hedge.

Die typischen Absicherungsverhältnisse für derivative Finanzinstrumente, die von Immobilienbetreibern für die "wirtschaftlichen" Absicherungen von Immobilienkrediten verwendet werden, sind im Allgemeinen auf das *Cashflow-Hedge-Modell zurückzuführen*. Dieses Buchhaltungsmodell kann verwendet werden, wenn das strategische Ziel der Unternehmensleitung auf die Stabilisierung der erwarteten Zahlungsströme eines abgesicherten Postens zurückzuführen ist (zum Beispiel bei der Zahlung zukünftiger Zahlungsströme bei einem Kredit mit variablem Zinssatz).

Wie in Artikel 2426, Absatz 1, Nummer 11-bis, des italienischen Zivilgesetzbuchs festgelegt, werden Änderungen des realen Werts anerkannt, "*wenn das Instrument das Risiko von Veränderungen der erwarteten Cashflows eines anderen Finanzinstruments oder einer geplanten Transaktion direkt auf eine positive oder negative Eigenkapitalreserve absichert; Diese Reserve wird in dem Umfang und zum Zeitpunkt der Erfüllung oder Änderung der Zahlungsströme des abgesicherten Instruments oder des Auftretens der abgesicherten Transaktion in die Gewinn- und Verlustrechnung belastet*."

Änderungen des *realen Werts* des derivativen Finanzinstruments, wenn sie als Absicherung klassifiziert werden, die die spezifischen Anforderungen erfüllt hat, müssen daher in einer bestimmten Eigenkapitalreserve ("Reserve für Absicherungstransaktionen erwarteter Cashflows") berücksichtigt werden, die in die Gewinn- und Verlustrechnung zurückgegeben und neu klassifiziert wird, wenn die abgesicherten Cashflows Auswirkungen auf den Gewinn- oder Verlust des Jahres haben.

Die Definition von "abgesicherter Posten" in OIC 32 lautet "*ein Vermögenswert, eine Verbindlichkeit, eine Verpflichtung des Unternehmens und eine hochwahrscheinliche Prognosetransaktion, die (a) das Unternehmen dem Risiko von Veränderungen des realen Werts oder zukünftigen Cashflows aussetzt und (b) als abgesichert eingestuft wird*."

Im speziellen Fall der Cashflow-Absicherung ist der "abgesicherte Posten" einem Cashflow oder einer Reihe zukünftiger Geldflüsse zuzuordnen, die sich aus folgendem Ergebnis ergeben:

a. einen Vertrag (z. B. variabler Zinssatz auf ein vom Unternehmen aufgenommenes Darlehen) oder
b. eine höchstwahrscheinlich geplante Transaktion (z. B. zukünftige Einnahmen aus dem Verkauf von Waren in Fremdwährung).

22.2.5 Zulassungskriterien für Absicherungstransaktionen und unterstützende Dokumentation

Für die Absicherung von Absicherungstransaktionen nach dem spezifischen Modell sieht OIC 32 spezifische Bedingungen vor, die gemeinsam erfüllt werden müssen:

1. Die Absicherungsbeziehung besteht lediglich aus zulässigen Absicherungsinstrumenten und geeigneten abgesicherten Posten;
2. das Vorhandensein einer engen und dokumentierten Korrelation zwischen den Eigenschaften des abgesicherten Instruments oder der Transaktion und denen des Hedging-Instruments gemäß Artikel 2426, Absatz 1, Nummer 11-bis, des italienischen Zivilgesetzbuchs;
3. Einhaltung der in OIC 32 festgelegten Wirksamkeitsanforderungen.

Diese Bedingungen werden in den folgenden Absätzen ausführlicher beschrieben.

22.2.5.1 Zulässige Absicherungsinstrumente und abgesicherte Posten

Mit Bezug auf die obige erste Bedingung bestimmt Absatz 56 der CIU 32, dass ein oder mehrere derivative Finanzinstrumente als Absicherungsinstrumente eingestuft werden können.

Als allgemeine Regel sollte das gesamte Derivat für die Absicherung vorgesehen sein, jedoch erlaubt der Rechnungslegungsstandard einige Ausnahmen, da es möglich ist, nur einen Teil des zugrunde liegenden Werts des Derivats, etwa 50 % des nominalen Wertes, als Absicherungsinstrument zu benennen: Diese Bestimmung ist notwendig, um sicherzustellen, dass Unternehmen, die nicht die Möglichkeit haben, Derivate mit einem nominell identischen dem des abgesicherten Elements einzugehen, dennoch die Buchhaltungsabsicherungen werden durch die Benennung eines Teils des Notions, obwohl Derivate mit einem höheren Notionswert als der abgesicherte Posten eingegangen sind. Darüber hinaus sieht der Rechnungslegungsstandard vor, dass es möglich ist, nur die intrinsische Wertkomponente eines *Terminkontrakts* oder einer Option als Absicherungsinstrument zu benennen , um zu verhindern, dass die Bezeichnung, selbst wenn das Prinzip dies vorsieht, eines *Terminkontrakts* oder einer Option in seiner Gesamtheit, einschließlich auch des Zeitwerts, dazu führt, dass die Absicherung unwirksam wird, in der Gewinn- und Verlustrechnung anerkannt zu werden, was in besonders bedeutenden Fällen dazu führen könnte, dass die Absicherung unterbrochen werden muss.

Außerdem ist die Bezeichnung einer als Absicherungsinstrument verkauften Option nur erlaubt, wenn sie mit einer gekauften Option kombiniert wird; Eine verkaufte Option erzeugt für das Unternehmen ein Risikorisiko, da bei Fälligkeit das Ausübungsrecht vom Inhaber gehalten wird und somit nicht unter der Kontrolle des Unternehmens steht.

Andererseits legt Absatz 61 der OIC 32 in Bezug auf die zulässigen abgedeckten Punkte fest, dass Folgendes sowohl einzeln als auch gruppiert zulässig sind:

- Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die in den Finanzberichten erfasst wurden;
- unwiderrufliche Verpflichtungen;
- Höchstwahrscheinliche geplante Operationen.

Im Gegensatz dazu kann das Eigenkapital des Unternehmens niemals abgesichert werden.

OIC 32 sieht die Möglichkeit vor, Geldströme auf Gruppen von Vermögenswerten/Verbindlichkeiten oder Nettopositionen als abgesicherte Posten zu bestimmen, sofern die spezifischen Zulassungskriterien für solche Absicherungen erfüllt sind.

22.2.5.2 Die Notwendigkeit enger Korrelation

Die zweite Voraussetzung, die für die Absicherung von Hedging-Transaktionen notwendig ist, nämlich das Konzept der engen Korrelation, erfordert eine Bestätigung, dass zum Zeitpunkt des Eingangs der Absicherungsbeziehung und anschließend das Derivat tatsächlich geeignet ist, das abgesicherte Risiko zu verringern.

In diesem Zusammenhang sollte beachtet werden, dass Absicherungstransaktionen nur für Zinsrisiko, Wechselkursrisiko, Preisrisiko und Kreditrisiko (ohne das eigene Kreditrisiko des Unternehmens) berücksichtigt werden können.

Um diese Bedingung zu erfüllen, muss daher zu Beginn der Hedging-Beziehung eine formelle Benennung und Dokumentation der Absicherungsbeziehung, der Risikomanagementziele des Unternehmens und der Absicherungsstrategie vorliegen. Diese Dokumentation soll neben der Identifikation des Absicherungsinstruments, des abgesicherten Postens und der Art des abgesicherten Risikos auch umfassen, wie das Unternehmen bewertet, ob die Absicherungsbeziehung die Anforderungen an die Wirksamkeit der Absicherung erfüllt (einschließlich der Analyse der Ursachen der Absicherungsineffektivität und der Bestimmung des Absicherungsverhältnisses).

Konkret verlangt OIC 32 die Einhaltung der folgenden drei Regeln (Effektivitätsanforderungen), die die dritte Voraussetzung für Buchhaltungszwecke darstellen, um die "enge Korrelation"

zwischen den Eigenschaften des abgesicherten Instruments oder der Transaktion und denen des Absicherungsinstruments zu überprüfen:

1. die Existenz einer wirtschaftlichen Beziehung zwischen dem abgesicherten Objekt und dem Absicherungsinstrument. Dies bedeutet, dass der Wert des Hedging-Instruments in die entgegengesetzte Richtung zur Wertänderung des abgesicherten Postens im Verhältnis zum abgesicherten Risiko variieren muss;
2. die Nicht-Prävalenz des Kreditrisikos der Gegenpartei gegenüber den Wertänderungen, die sich aus der wirtschaftlichen Beziehung zwischen dem derivativen Finanzinstrument und dem abgesicherten Posten ergeben, sofern das Kreditrisiko nicht das abgesicherte Risiko ist;
3. Die Definition des Absicherungsverhältnisses, bestimmt als das Verhältnis zwischen den verwendeten Derivatinstrumenten und den Mengen abgesicherter Posten. Normalerweise entspricht dieses Verhältnis 1:1 (ein derivatives Finanzinstrument sichert genau den abgesicherten Posten ab), obwohl es in manchen Fällen unterschiedlich sein kann. Die Berechnung des Deckungsverhältnisses muss so sein, dass sie ex ante nicht die Ineffektivität der Absicherung feststellt (z. B. im Fall der Deckung eines nominalen Betrags, der höher als der abgesicherte Posten ist).

Die Überprüfung des Vorhandenseins des Wirtschaftsberichts muss mindestens zu jedem Bilanzzeitraum erfolgen, wobei das Vorliegen der bei der Festlegung der Absicherungsbeziehung analysierten Anforderungen (einschließlich der Überprüfung des Kreditrisikos der Gegenpartei) bewertet werden. Diese Überprüfung kann sowohl in "qualitativen" Begriffen erfolgen (falls die Absicherungstransaktionen derivative Finanzinstrumente betreffen, deren Eigenschaften denen des abgesicherten Elements entsprechen oder eng mit ihnen übereinstimmen, sogenannte "einfache Absicherungsbeziehungen"), als auch in "quantitativen" Begriffen.

22.2.5.3 Die unterstützende Dokumentation

Wie oben beschrieben, muss die Absicherungsbeziehung formal dokumentiert werden, um die Absicherungsbuchhaltung zu aktivieren. Diese Anforderung ist auch in der Kunst verankert. 2426 des Zivilgesetzbuchs und operativ durch OIC 32 verweigert.

Von Anfang an muss diese Dokumentation mindestens die Identifikation enthalten:

- das Sicherungsinstrument;
- des bedeckten Elements;
- die Art und Herkunft des abgedeckten Risikos;
- die Methoden, die zur Bewertung der Anforderungen an die Wirksamkeit der Abdeckung verwendet werden;
- Die Fähigkeit der Beziehung selbst, die definierten Risikomanagementziele zu erreichen, einschließlich der Identifikation und Analyse möglicher Ursachen der Ineffektivität sowie der Definition der Methode zur Bestimmung des Deckungsverhältnisses.

Die Informationen, die in die Unterlagen zur Deckungsbeziehung aufgenommen werden sollen, können daher wie folgt klassifiziert werden:

- allgemeine, prozedurale und methodologische Informationen;
- Spezifische Informationen zu jeder Deckungsbeziehung.

Vorausgesetzt, die Verpflichtung zur formellen Dokumentation der Absicherungsbeziehung besteht auch im Fall von "einfachen Absicherungsbeziehungen", ist die erste Informationskategorie üblicherweise in den Unternehmensvorschriften enthalten, d. h. in spezifischen Dokumenten wie Risikomanagementstrategien oder -richtlinien, die von der Verwaltungsbehörde des Unternehmens genehmigt wurden, während die zweite Informationskategorie üblicherweise durch spezifische Dokumente dokumentiert wird. Jede bezieht sich auf eine spezifische Deckungsbeziehung.

22.2.5.4 Qualitative Überprüfung

Wenn einfache Absicherungsbeziehungen bestehen und das derivative Finanzinstrument zu Marktbedingungen (z. B. Forward oder Swaps mit einem nahe null liegenden *fairen Wert)* eingegangen wird , kann die Buchführung solcher Transaktionen zum ersten Erfassungsdatum nur auf einer qualitativen Analyse gemäß Absatz 72 des CIO 32 basieren und erfordert keine quantitative Vorbereitung.

Diese qualitative Analyse geht von Folgendem aus:

1. Die Absicherungsbeziehung besteht lediglich aus zulässigen Absicherungsinstrumenten und geeigneten abgesicherten Posten;
2. Es gibt eine Kennzeichnung und formelle Dokumentation der Absicherungsbeziehung, der Risikomanagementziele des Unternehmens und der Absicherungsstrategie.

Unter Berücksichtigung der oben genannten Bedingungen gilt die Deckungsbeziehung als wirksam, indem einfach überprüft wird, dass:

- Die Schlüsselelemente der Absicherungsbeziehung (Nennbetrag, Abwicklungsdatum des Cashflows, Fälligkeit und zugrunde liegende Variable des Hedging-Instruments und des abgesicherten Postens) stimmen überein oder sind eng ausgerichtet, und
- Das Kreditrisiko der Gegenpartei ist nicht so, dass es den tatsächlichen *Wert* sowohl des Absicherungsinstruments als auch des abgesicherten Instruments wesentlich beeinflusst.

Die Überprüfung der Entsprechung der unterstützenden Elemente muss sorgfältig bewertet werden, um die rein qualitative Verifikationsoption für einfache Absicherungsbeziehungen zu nutzen, und besondere Aufmerksamkeit muss auch auf die Überprüfung des Kreditrisikos gelegt werden, die bei erheblicher Wahrscheinlichkeit zur Beendigung der Absicherungsbeziehung führen kann, sowie zur Überwachung weiterer möglicher Ursachen der Ineffektivität.

Die Methoden zur Überwachung und Überprüfung des oben genannten Teils müssen im Berichtsbericht genau beschrieben werden.

22.2.5.5 Quantitative Verifikation

Wenn die vertraglichen Bedingungen nicht so geeignet sind, dass der einfache Hedging-Ansatz erlaubt ist, muss eine quantitative Analyse durchgeführt werden.

Für eine quantitative Bewertung der wirtschaftlichen Beziehung ist es möglich, verschiedene Methoden zu verwenden, einschließlich Statistiken, wie sie normalerweise in Unternehmen im Risikomanagement verwendet werden.

Das Vorhandensein einer "statistischen" Korrelation zwischen zwei Variablen, verstanden als eine Beziehung, bei der jeder Wert der ersten Variable mit einer "bestimmten Regelmäßigkeit" einem Wert der zweiten entspricht, ist ein nützlicher Hinweis darauf, dass es eine effektive wirtschaftliche Beziehung zwischen dem Absicherungsinstrument und dem abgesicherten Element geben könnte. In manchen Fällen, insbesondere bei Anwesenheit unterschiedlicher zugrundeliegender Variablen zwischen dem abgesicherten Posten und dem Absicherungsinstrument, kann es notwendig sein, die bloße statistische Analyse mit anderen quantitativen Bewertungen zu bestätigen, wie etwa den Techniken zur Bestimmung des Ineffektivitätsniveaus oder anderen Methoden wie Sensitivitätsstudien.

Die Feststellung der Ineffektivität kann durch die hypothetische Ableitungsmethode erfolgen, einer Technik, die den Wert des abgesicherten Postens schätzt, unter der Annahme, dass ein Ableitungsvertrag mit allen Risikomerkmalen des abgesicherten Postens vorliegt. Die Verwendung der hypothetischen Ableitung ist daher keine Methode an sich, sondern ein mathematisches Mittel, das nur zur Berechnung des Wertes des abgesicherten Elements verwendet werden kann.

Die quantitative Bewertung des Wirtschaftsberichts kann daher verwendet werden, um die

Ineffektivitätskomponente der zu bestimmenden Absicherung für die Absicherungen der Cashflows zu berechnen.

Darüber hinaus sieht OIC 32 vor, dass regelmäßig (mindestens zu jedem Zeitpunkt der Erstellung der Finanzberichte) das Vorhandensein folgender Merkmale überprüft werden muss:

- Signifikante Veränderungen in der wirtschaftlichen Beziehung zwischen dem abgesicherten Posten und dem Absicherungsinstrument, oder
- Eine (mögliche) erhebliche Erhöhung des Kreditrisikos.

Falls eine der beiden oben genannten Bedingungen eintritt, ist es notwendig, die Regeln für die Beendigung einer Absicherungsbeziehung anzuwenden, da diese zu erheblicher Ineffektivität führen würde; Der Standard sieht keinen quantitativen Schwellenwert vor, über dem das Absichern eingestellt werden muss, sondern verlangt, dass das Deckungsverhältnis bei Änderungen in der wirtschaftlichen Beziehung zwischen dem abgesicherten Posten und dem Absicherungsinstrument überprüft wird.

Die Techniken zur Überarbeitung des Heckenverhältnisses (Hecken-Rebalancing) sind wie folgt:

- Erhöhung der Mengen des gedeckten Elements, das für die Abdeckung vorgesehen ist;
- Reduzierung der für das Absicherungsinstrumente vorgesehenen Größen;
- Erhöhung der Mengen des für die Absicherung vorgesehenen Absicherungsinstruments;
- Reduzierung der Mengen des für die Abdeckung vorgesehenen Elements.

In jedem Fall muss bei Überprüfung des Hedging-Verhältnisses die Ineffektivität der Absicherung berechnet und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr berechnet werden, bevor die Absicherungsquote prospektiv angepasst wird.

22.2.5.6 Beendigung der Absicherungsbeziehung

Die Absicherungsbeziehung endet prospektiv ab dem Tag, an dem die Absicherungsbeziehung (oder ein Teil davon) die Zulassungskriterien nicht mehr erfüllt, d. h. wenn:

- Das Absicherungsinstrument verfällt, verkauft oder eingestellt, es sei denn, der Ersatz des Absicherungsinstruments durch ein anderes Instrument ist in der ursprünglichen Absicherungsstrategie vorgesehen oder es ist eine Folge bestehender Gesetze oder Vorschriften oder der Einführung von Gesetzen oder Vorschriften;
- Die Deckung erfüllt nicht mehr die drei Kriterien zur Abdeckung ("Zulassungskriterien");
- Bei einer Abdeckung eines geplanten Handels ist die geplante Aufgabe nicht mehr sehr wahrscheinlich.

Der Standard erlaubt keine freiwillige Beendigung der Beziehung, sofern die materiellen und dokumentationspflichtigen Anforderungen weiterhin erfüllt werden, sondern verlangt eine Bewertung der Angemessenheit der Beziehung im Hinblick auf die Risikomanagementziele.

Ab dem Tag der Beendigung der Absicherungsbeziehung werden sowohl das Derivat als auch der abgesicherte Posten erneut nach den Regeln der jeweiligen Buchhaltungsstandards bewertet.

Wenn die Cashflow-Hedging-Transaktion nicht mehr abgedeckt wird, wird der unter dem Punkt "Reserve für erwartete Cashflow-Hedging-Operationen" angesammelte Betrag wie folgt erfasst:

- wenn weiterhin zukünftige Zahlungsströme des abgesicherten Postens erwartet werden, bleibt der Betrag in Punkt A) VII "Reserve für Absicherungsoperationen der erwarteten Zahlungsströme", bis zukünftige Cashflows eintreten;
- wenn zukünftige Zahlungsströme nicht mehr erwartet werden oder die geplante Transaktion nicht mehr als hochwahrscheinlich angesehen wird, muss die Höhe der Reserve sofort in Abschnitt D) der Gewinn- und Verlustrechnung neu klassifiziert werden, da die Höhe der Reserve unwirksam geworden ist.

Andererseits, bezüglich der Absicherung von Änderungen des *geübten Werts*, wenn die Absicherungstransaktion endet:

- Die Anpassung des abgesicherten Postens muss in der Bilanz geführt und als Bestandteil

der Kosten des Vermögenswerts (innerhalb der Grenzen des rückgewinnbaren Betrags) oder der Verbindlichkeit betrachtet werden, selbst wenn sie sich aus der Einlösung der unwiderruflichen Verpflichtung ergibt;

- Ist der abgesicherte Posten ein Finanzvermögen oder eine Verbindlichkeit, wird die kumulative Anpassung des abgesicherten Postens schrittweise in der Gewinn- und Verlustrechnung über die Lebensdauer des abgesicherten Postens erfasst. Wenn der abgesicherte Posten ein Finanzvermögen oder eine Verbindlichkeit ist, die zu amortisierten Kosten gemessen wird, muss diese kumulative Anpassung in der Gewinn- und Verlustrechnung gemäß dem effektiven Zinssatz erfasst werden, der durch OIC 15 "Forderungen", OIC 19 "Verbindlichkeiten" und OIC 20 "Forderungswertpapiere" festgelegt ist.

22.3. Beispiele für die Absicherung von Finanzinstrumenten

22.3.1 IRS-Metering zur Abdeckung des Zinsrisikos

Kontext

Am 30.09.2020 wurde ein Kredit mit variablem Zinssatz in Höhe von 100.000 € ausgezahlt, mit einer Laufzeit von 4 Jahren und einer Differenz von 200 Basispunkten. Gleichzeitig wird ein Interest Rate Swap (IRS)-Vertrag mit einer nominalen und Fälligkeitsvereinbarung unterzeichnet, die mit denen des ausgezahlten Darlehens übereinstimmt, wobei das Unternehmen den variablen Zinssatz (entsprechend dem auf dem Darlehen anerkannten Grundzins) einzieht und einen festen Zinssatz von 0,18 % zahlt.

Da die Eigenschaften des Absicherungsinstruments mit denen des abgesicherten Postens übereinstimmen, ist es möglich, das von OIC 32 vorgesehene Rechnungsbaumodell für einfache Absicherungsbeziehungen anzuwenden. Der Einfachheit halber wurden weder die zeitliche noch die steuerliche Wirkung betrachtet; Es wird eine flache Zinskurve angenommen.

Ipotesi

Szenario
30.09.2020 Finanzierung und Regelung der IRS-Deckung, Laufzeit 4 Jahre
31.12.2020 Abschluss der Finanzberichte
30.09.2021 Zahlung der ersten Rate und der ersten Differenz

Zinsannahmen – Szenario mit flacher Kurve			
	30.09.2020	**31.12.2020**	**30.09.2021**
12-Monats-Euribor-Spotrate	0,10%	0,20%	0,30%
Tasso Euribor 12 m al 30.09.2021	0,16%	0,25%	0,30%
Tasso Euribor 12 m al 30.09.2022	0,20%	0,35%	0,40%
Tasso Euribor 12 m al, 30.09.2023	0,26%	0,48%	0,60%
Äquivalenter Festzinssatz (Durchschnitt)	**0,18%**	**0,32%**	**0,40%**

Covered Element			
	30.09.2020	**31.12.2020**	**30.09.2021**
Bewertet	100.000	100.000	100.000
Gleitende Zinsen	0,10%	0,10%	0,30%

Verbreitung	2,00%	2,00%	2,00%
Gesamtzinssatz	2,10%	2,10%	2,30%
Interessentage		92	365

Absicherungsinstrument (ohne Rabattierung)			
	30.09.2020	**31.12.2020**	**30.09.2021**
Notional	100.000	100.000	100.000
IRS variabler Zinssatz	0,10%	0,10%	0,30%
IRS-Festzins	0,18%	0,18%	0,18%
Fester Marktsatz	0,18%	0,32%	0,40%
Eigener Wert	-	560	660
Interessentage	-	92	365

Buchhaltungsunterlagen

30.09.2020 – Anerkennung der Aufnahme des Darlehens, da das Absicherungsinstrument durch *einen Nullwert* gekennzeichnet ist

0.1 - accensione del finanziamento			*DARE*	*AVERE*
Cassa	@	Debiti v/banche (Finanziamenti)	100.000	100.000

31.12.2020 – Anerkennung der Zinsen auf Periodenbasis des Darlehens und des IRS sowie Anpassung des *tatsächlichen Werts* des IRS

1.1 - rilevazione degli interessi per competenza sul finanziamento			*DARE*	*AVERE*
Interessi e altri oneri finanziari	@	Debiti v/banche (Finanziamenti)	529	529
1.2 - rilevazione dei differenziali per competenza sull'IRS				
Interessi e altri oneri finanziari	@	Strumenti finanziari derivati attivi	20	20
1.3 - adeguamento del *fair value* dell'IRS				
Strumenti finanziari derivati attivi	@	Riserva per OCFFA	580	580

Anmerkung: Die Anerkennung von Zinsen auf Rückfälligkeitsbasis des Darlehens (529 €) erfolgt durch Multiplikation des Gesamtzinssatzes (2,10 %) mit dem für den Referenzzeitraum ausgezahlten Betrag (100.000 €).
Die IRS-Differenz (20 €) wird ermittelt, indem der gehandelte Zinsdelta (variabler Zinssatz 0,10 % minus Festzins 0,18 %) mit dem nominalen Zinssatz (100.000 €) für den Referenzzeitraum (92 Tage) multipliziert wird.

31.12.2020 – Finanzlage und Wirtschaftsergebnis

Stato patrimoniale 31.12.2020

Cassa	120.000	Capitale Sociale	20.000
		Riserva per OCFFA	580
Strumenti finanziari derivati attivi	560	Utile (perdita)	(549)
		Debiti v/banche (Finanziamenti)	100.529

Conto economico 31.12.2020

Interessi e altri oneri finanziari	549
Utile (perdita)	549

30.09.2021 – Zinsansammlung und IRS, Abwicklung der Zahlungen

			DARE	*AVERE*
2.1 - rilevazione degli interessi per competenza sul finanziamento				
Interessi e altri oneri finanziari	@	Debiti v/banche (Finanziamenti)	1.571	1.571
2.2 - rilevazione dei differenziali per competenza sull'IRS				
Interessi e altri oneri finanziari	@	Strumenti finanziari derivati attivi	60	60
2.3 - adeguamento del *fair value* dell'IRS				
Strumenti finanziari derivati attivi	@	Riserva per OCFFA	80	80
2.4 - regolamento Debiti v/banche in pagamento				
Debiti v/banche (Finanziamenti)	@	Cassa	2.100	2.100
2.5 - regolamento differenziali IRS maturato				
Strumenti finanziari derivati attivi	@	Cassa	80	80

Die Zinserfassung auf Periodenbasis für das Darlehen (1.571 €) wird durch Multiplikation des Gesamtzinssatzes (2,10 %) mit dem ausgezahlten Betrag (100.000 €) für den Referenzzeitraum (273 Tage) bestimmt.
Die IRS-Differenz (60 €) wird durch Multiplikation des gehandelten Zinsdeltas (variabler Zinssatz 0,10 % minus Festzins 0,18 %) mit dem nominalen Zinssatz (100.000 €) für den Referenzzeitraum (273 Tage) ermittelt.

30.09.2021 – Bilanz und Wirtschaftsergebnis

Stato patrimoniale 31.12.2021

Cassa	117.820	Capitale Sociale	20.000
		Riserva per OCFFA	660
Strumenti derivati di copertura	660	Utile (perdita) 31.12.2020	(549)
		Utile (perdita) 30.03.2021	(1.631)
		Debiti v/banche (Finanziamenti)	100.000

Conto economico 31.12.2021

Interessi e altri oneri finanziari	1.631
Utile (perdita)	1.631

22.3.2 CAP-Buchhaltung zur Absicherung des Zinsrisikos

Kontext

Am 01.01.2020 wurde ein Kredit mit variablem Zinssatz von 10.000.000 € ausgezahlt, mit einer Laufzeit von 3 Jahren und *einer Differenz* von 200 Basispunkten. Gleichzeitig wird ein *Zinssatz-CAP* mit einer nominalen Laufzeit erworben, die mit der des ausgezahlten Darlehens übereinstimmt, wobei das Unternehmen die Differenz, falls positiv, zwischen dem variablen Zinssatz (entspricht dem auf dem Darlehen anerkannten Grundzins) und dem Ausübungszinssatz von 8 % einzieht.

Das Unternehmen hat das Recht ausgeübt, Änderungen des Zeitwerts aus der Absicherungsbeziehung *auszuschließen*. Der Einfachheit halber wurden weder die zeitliche noch die steuerliche Wirkung betrachtet; Es wird eine flache Zinskurve angenommen.

Ipotesi

Szenario	
01.01.2020	(i) Aufnahme einer dreijährigen variablen Hypothek über 10 Millionen Euro zum variablen Zinssatz: Euribor + 200 Basispunkte + (ii) Kauf für eine Option von 300.000 € *Zinssatzobergrenze,* Dafür erhält das Unternehmen bei Überschreitung von 8 % Euribor 10 Mio. € x (Euribor – 8 %)
31.12.2020	Jahresende, Aufzeichnung der Einträge auf der *Kappe* und auf dem Leih.
31.12.2021	Jahresende, Aufzeichnung der Einträge auf der *Kappe* und auf dem Leih.
30.09.2022	Abschluss der Ableitung und Auslöschung des Darlehens.

Euribor-Trend-Hypothese					
Daten	**Zinssatz *Euribor***	**Jährlich auf die Kappe gezahlte Beträge**	**Hypothekenzinsen**	**Nettobetrag gezahlt**	**Nettozinssatz gezahlt**
2020	7,0%	-	900.000	900.000	9,0%
2021	9,0%	100.000	1.100.000	1.000.000	10,0%
2022	10,0%	200.000	1.200.000	1.000.000	10,0%

Trend und Veränderung des *fairen Werts* des intrinsischen und zeitlichen Elements der *Kappe*					
Daten	***Fair-Value-Optionsobergrenze (*)***	**Intrinsic Value *Cap (*)***	***Zeitwertobergrenze***	**Änderung der *Fair-Value-Obergrenze***	**Zeitänderungs-Wertobergrenze**
01.01.2020	300.000	-	300.000	-	-
31.12.2020	280.000	-	280.000	(20.000)	(20.000)
31.12.2021	350.000	200.000	150.000	70.000	(130.000)
31.12.2022	200.000	200.000	-	-	(150.000)

(*) Die gemeldeten Beträge beziehen sich auf die Situation unmittelbar vor der Abwicklung und dem Abschluss des Referenzabrechnungszeitraums

Buchhaltungsunterlagen:

01.01.2020 – Anerkennung des Darlehens und der gezahlten Prämie

0.1 - rilevazione del finanziamento			*DARE*	*AVERE*
Cassa	@	Debiti v/banche (Finanziamenti)	10.000	10.000
0.1 - iscrizione del premio pagato				
Strumenti finanziari derivati attivi	@	Cassa	300	300

31.12.2020 – Anerkennung in der Gewinn- und Verlustrechnung des Jahresanteils der Prämie, Anerkennung der Änderung der Zeitkomponente der CAP und der Zinsen auf das Darlehen

1.1 - rilevazione del risconto del premio di competenza dell'esercizio			*DARE*	*AVERE*
Svalutazione strumenti finanziari derivat	@	Risconti	100	100
1.2 - rilevazione della variazione del valore temporale dell'opzione				
Risconti	@	Strumenti finanziari derivati attivi	20	20
1.3 - rilevazione degli interessi maturati sul finanziamento				
Interessi e altri oneri finanziari	@	Cassa	900	900

31.12.2020 – Finanzlage und Wirtschaftsergebnis

Stato patrimoniale 31.12.2020

Cassa	13.800	Capitale Sociale	5.000
		Utile (perdita)	(1.000)
Strumenti finanziari derivati attivi	280		
		Debiti v/banche (Finanziamenti)	10.000
		Risconti	80

Conto economico 31.12.2020

Interessi e altri oneri finanziari	900
Svalutazione strumenti fin. Derivat	100
Utile (perdita)	1.000

31.12.2021 – Anerkennung in der Gewinn- und Verlustrechnung des Jahresanteils der Prämie, Anerkennung der Änderung der Zeitkomponente der CAP, der Änderung des *realen Werts* des intrinsischen Werts und der Zinsen auf das Darlehen

2.1 - rilevazione del risconto del premio di competenza dell'esercizio			*DARE*	*AVERE*
Svalutazione di strumenti fin. Derivati	@	Risconti	100	100
2.2 - rilevazione della variazione del valore temporale del *cap*				
Risconti	@	Strumenti finanziari derivati attivi	130	130
2.3 - rilevazione della variazione di *fair value* del *cap*				
Strumenti finanziari derivati attivi	@	Riserva per OCFFA	200	200
2.4 - rilevazione degli interessi maturati				
Interessi e altri oneri finanziari	@	Cassa	1.100	1.100
2.5 - rigiro della riserva di *cash flow hedge* per competenza				
Riserva per OCFFA	@	Interessi e altri oneri finanziari	100	100
2.6 - regolamento del differenziale sul *cap*				
Cassa	@	Strumenti finanziari derivati attivi	100	100

31.12.2021 – Bilanz der Finanzlage und des wirtschaftlichen Ergebnisses

Stato patrimoniale 31.12.2021

Cassa	12.800	Capitale Sociale	5.000
		Riserva per OCFFA	200
Strumenti derivati attivi	350	Utile (perdita) a nuovo	(1.000)
		Utile (perdita) 31.12.2021	(1.100)
		Debiti v/banche (Finanziamenti)	10.000
		Risconti	50

Conto economico 31.12.2021

Interessi e altri oneri finanziari	1.000
Svalutazione di strumenti fin Deriv	100
Utile (perdita)	1.100

31.12.2022 – Anerkennung in der Gewinn- und Verlustrechnung des Jahresanteils der Prämie, Anerkennung der Aufschiebung des Zeitanteils 2022 der CAP, Zinsen auf das Darlehen, Abschluss des Darlehens und Abwicklung des Derivats

4.1 - rilevazione del risconto del premio di competenza dell'esercizio			*DARE*	*AVERE*
Svalutazione di strumenti fin. Derivati	@	Risconti	100	100
4.2 - rilevazione della variazione del valore temporale del *cap*				
Risconti	@	Strumenti finanziari derivati attivi	150	150
4.3 - chiusura del derivato (regolamento)				
Cassa	@	Strumenti finanziari derivati attivi	200	200
4.4 - rilevazione degli interessi maturati sul finanziamento				
Interessi e altri oneri finanziari	@	Cassa	1.200	1.200
4.5 - rigiro della riserva di *cash flow hedge* per competenza				
Riserva per OCFFA	@	Interessi e altri oneri finanziari	200	200
4.6 - rilevazione del rimborso del finanziamento				
Debiti v/banche	@	Cassa	10.000	10.000

31.12.2022 – Finanzlage und Wirtschaftsergebnis

Stato patrimoniale 31.12.2022

Cassa	1.800	Capitale Sociale	5.000
Strumenti derivati attivi	-	Utile (perdita) a nuovo	-
		Utile (perdita) 31.12.2021	(2.100)
		Debiti v/banche (Finanziamenti)	(1.100)

Conto economico 31.12.2022

Interessi e altri oneri finanziari	1.000
Svalutazione di strumenti fin Deriv	100
Utile (perdita)	1.100

22.4. Die steuerliche Behandlung von derivativen Finanzinstrumenten

22.4.1 Prinzip der verbesserten Herleitung und die durch Artikel 13-bis des "Milleproroghe-Dekret" vorgenommenen Änderungen

Wie allgemein bekannt ist, hat das Gesetzesdekret Nr. 139 vom 18. August 2015, das die Europäische Richtlinie 34/2013/EU umsetzt, die Kriterien für die Erstellung der Jahresabschlüsse von Unternehmen, die nationale Rechnungslegungsstandards übernehmen, grundlegend verändert. Insbesondere sind unter den von der genannten Reform betroffenen Bereichen die neuen Regeln für die Buchführung von derivativen Finanzinstrumenten von besonderer Bedeutung. Diese Regeln wurden im vorherigen Kapitel ausführlich dargelegt, worauf daher vollständig Bezug genommen wird.

Was die Steuerprofile betrifft, so haben die neuen Methoden zur Buchführung von derivativen Finanzinstrumenten eine umfassende *Neugestaltung* der Steuergesetzgebung erforderlich gemacht, um die durch das Gesetzesdekret Nr. 139 vom 18. August 2015 eingeführten Rechnungslegungsinnovationen mit den Regeln zur Bestimmung des IRES- und IRAP-steuerpflichtigen Einkommens zu koordinieren.

Zu diesem Zweck hat der Abgeordnete dies durch die Einführung von Artikel 13-bis des Gesetzgebungsdekrets Nr. 244 vom 30. Dezember 2016 mit dem Titel "*Koordinierung der Disziplin von IRES und IRAP mit dem Gesetzesdekret Nr. 139 von 2015*" (dem sogenannten Milleproroghe-Dekret) vorgesehen.

Insbesondere änderte Absatz 2 der genannten Bestimmung Artikel 83 des Präsidialdekrets Nr. 917 vom 22. Dezember 1986 (T.U.I.R.), indem er das Prinzip der erweiterten Herleitung, auf dessen Grundlage sie zur Bestimmung des IRES-Steuerbetrags anerkannt werden, auch auf Einheiten ausgeweitet wurde, die nationale Rechnungslegungsstandards anwenden, und zudem in Ausnahme von den Bestimmungen zum Geschäftseinkommen, die Kriterien für Qualifikation, Zeitzuweisung und Klassifizierung, die durch die neuen OIC-Rechnungslegungsstandards vorgesehen[1] sind.

Darüber hinaus wurde gemäß Buchstabe f) des oben genannten Artikels 13-bis Artikel 112 der T.U.I.R. grundlegend geändert, beginnend mit derselben Überschrift, wobei der Begriff "Off-Balance Transactions" gestrichen wurde, um Platz für und Berücksichtigung der neuen Regeln zur Anerkennung von derivativen Finanzinstrumenten, wie sie im neuen Artikel 2426, Absatz 1 Nummer 11-bis, definiert sind, des Zivilgesetzbuches und durch OIC 32.

Im Allgemeinen betrafen die Änderungen von Artikel 112 der T.U.I.R. einerseits die Steuerregeln, die für spekulative (oder nicht absichernde) derivative Instrumente gelten, indem gemäß Absatz 3-bis von Artikel 112 der T.U.I.R. die volle steuerliche Relevanz der negativen Komponenten, die auf der Grundlage der korrekten Anwendung nationaler Rechnungslegungsstandards erfasst wurden, anerkannt wurden, Andererseits sieht die Definition der Absicherungsbeziehung, die gemäß dem neuen Absatz 6 nun für alle Unternehmen vorsieht, dass "*das derivative Finanzinstrument aufgrund der korrekten Anwendung der vom Unternehmen übernommenen Rechnungslegungsstandards als hedgingfähig angesehen wird*".

Dennoch wird die steuerliche Behandlung sogenannter spekulativer Derivat-Finanzinstrumente und Absicherungsinstrumente im Folgenden getrennt behandelt.

22.4.2 Die Steuerdisziplin der sogenannten spekulativen derivativen Finanzinstrumente

Bezüglich der steuerlichen Behandlung spekulativer derivativer Finanzinstrumente (im Folgenden spekulative Derivate) bestimmt Absatz 2 von Artikel 112 des T.U.I.R., dass die positiven und

[1] Ohne eine regulatorische Intervention in diesem Sinne wäre zwangsläufig eine doppelspurige Regelung, zivil- und fiskalrecht, aufgrund der sogenannten finanziellen Invarianzklausel in Artikel 11 des Gesetzesdekrets Nr. 139 vom 18. August 2015 festgelegt worden.

negativen Komponenten, die sich aus der Bewertung spekulativer Derivate am Ende des Geschäftsjahres ergeben, vollständig zur Einkommensbildung beitragen[2].

Die Anerkennung der Bewertungskomponenten (*realer Wert)* ist vollständig, da die in Absatz 3 unten enthaltenen Beschränkungen nach der Reform von Artikel 112 der T.U.I.R. nicht mehr anwendbar sind, wonach "*die in Absatz 2 genannten negativen Komponenten die Differenz zwischen dem Wert des Vertrags oder der Dienstleistung zum Zeitpunkt der Vereinbarung oder zum Ende des Vorjahres und dem entsprechenden Wert zum Zeitpunkt der Vereinbarung oder zum Ende des Vorjahres nicht überschreiten dürfen Jahresende […]*".

In diesem Zusammenhang gilt Absatz 3-bis von Artikel 112 des T.U.I.R., der in seiner vorherigen Formulierung die volle Bedeutung negativer Schwankungen des *beizulegenden Werts* und damit die volle Abzugsfähigkeit nur für Unternehmen, die die Finanzberichte auf der Grundlage internationaler Rechnungslegungsstandards (IAS/IFRS) erstellen, nun auch für Unternehmen, die die Finanzberichte gemäß den UCIs erstellen.

Die derzeitige Formulierung von Absatz 3-bis sieht tatsächlich vor, dass "*als Ausnahme von Absatz 3 für Unternehmen, die auf der Grundlage der internationalen Rechnungslegungsstandards gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 sowie für Einrichtungen außer den in Artikel 2435-ter des Zivilgesetzbuchs genannten Kleinunternehmen erstellen, die die Finanzberichte gemäß den Bestimmungen des Zivilgesetzbuchs erstellen, sind auch die negativen Komponenten, die auf Grundlage der korrekten Anwendung dieser Grundsätze der Gewinn- und Gewinnrechnung berechnet werden, für steuerliche Zwecke relevant*."[3]

22.4.3 Die steuerliche Disziplin der Absicherung von derivativen Finanzinstrumenten

Bezüglich der steuerlichen Profile im Zusammenhang mit Absicherungsderivaten (im Folgenden auch Absicherungsderivate genannt) konzentrierte sich die bedeutendste Änderung durch Artikel 13-bis des Gesetzesdekrets Nr. 244 vom 30. Dezember 2016 auf den steuerlichen Begriff der Absicherungsbeziehung.

In diesem Zusammenhang stellt der neue Absatz 6 von Artikel 112 des T.U.I.R. fest, dass "*das derivative Finanzinstrument als Absicherungszweck angesehen wird, basierend auf der korrekten Anwendung der vom Unternehmen übernommenen Rechnungslegungsgrundsätze"*.

Daher ist der Verweis auf den Begriff der Absicherungsbeziehung im Rechnungsdokument OIC 32 (oder in IAS/IFRS, falls der Steuerpflichtige internationale Rechnungslegungsstandards

---

[2] Übergangsregime: Wie festgelegt durch Absatz 5 des Artikels 13-bis des Gesetzgebungsdekrets Nr. 244 vom 30. Dezember 2016 gelten die Änderungen der Steuervorschriften im Zusammenhang mit derivativen Finanzinstrumenten für die in den Finanzberichten erfassten Einkommens- und Eigenkapitalkomponenten, die ab dem Geschäftsjahr nach dem laufenden vom 31. Dezember 2015 gelten, während die Einkommens- und Eigenkapitalauswirkungen auf das Geschäftsjahr weiterhin den bisherigen Steuervorschriften unterliegen Finanzberichte für das genannte Jahr und nachfolgende Transaktionen, die "unterschiedlich qualifiziert, klassifiziert, bewertet und steuerlich belastet sind, bezogen auf die Qualifikationen, Klassifizierungen, Bewertungen und Zeitzuteilungen, die sich aus den Jahresabschlüssen des am 31. Dezember 2015 laufenden Jahres ergeben".
Eine ausdrückliche Ausnahme gilt jedoch für die Steuerregeln, die für sogenannte spekulative Derivate gelten (und damit nicht für Hedging-Derivate), nach denen die bisherigen Regeln weiterhin für Derivate gelten, die bereits im laufenden Jahr zum 31. Dezember 2015 in den Jahresabschlüssen erfasst wurden. In diesem Fall gelten daher auch die in Absatz 3 von Artikel 112 der T.U.I.R. enthaltenen Beschränkungen. Andererseits wird für spekulative Derivate, die bereits vor 2016 abgeschlossen, aber noch nicht in den Finanzberichten verzeichnet sind, die steuerliche Relevanz der Bewertungskomponenten auf den Zeitpunkt der Realisierung verschoben, wodurch die steuerlichen Auswirkungen der neuen Buchhaltungsmethode zum (späteren) Zeitpunkt des Erlöschens des Derivatinstruments kristallisiert werden.

[3] Die in Absatz 3 des Artikels 112 des T.U.I.R. erwähnte Einschränkung bleibt daher nur für die sogenannten Kleinunternehmen, die in Artikel 2435-ter des Zivilgesetzbuchs erwähnt werden, erhalten. Es sollte jedoch beachtet werden, dass ein solcher Ausschluss überflüssig wäre, da die sogenannten Kleinstunternehmen nicht verpflichtet sind, derivative Finanzinstrumente in den Finanzberichten anzuerkennen. Darüber hinaus scheint die oben genannte Beschränkung auch für Versicherungsunternehmen gültig zu bleiben, da letztere nicht verpflichtet sind, *derivative Finanzinstrumente* zum fairen Wert zu messen.

anwendet) klar und unmittelbar. Wie im vorherigen Kapitel dargelegt, auf das daher vollständig Bezug genommen wird, bestimmt diese Referenz für den Steuerzahler neue dokumentarische Belastungen, um den Absicherungszweck des unterzeichneten derivativen Finanzinstruments nachzuweisen.

Abgesehen von der oben genannten Änderung ist das Steuerregime für das Absichern von Derivaten weitgehend unverändert geblieben.

In diesem Zusammenhang sollte beachtet werden, dass die geltenden Steuerregeln je nach Absicherung des derivativen Finanzinstruments für Absicherungsänderungen des *realen Werts* eines bestimmten Postens in den Finanzberichten (sogenannte "Derivate") *unterschiedlich sind.Fair-Value-Hedge)* oder unterzeichnet wird, um das Risiko der Variabilität erwarteter Ströme abzusichern und so Vermögenswerte und Verbindlichkeiten mit Zinsen (sogenannte "Fair Value Hedges") abzudecken.*Cashflow-Hedge)*.

Fair-Value-Hedge-Derivate

Die für die sogenannten fair-value-Hedge-Derivate geltenden Steuervorschriften finden sich in Absatz 4 von Artikel 112 der T.U.I.R., wonach für diese derivativen Instrumente "*die zugehörigen positiven und negativen Komponenten, die sich aus Bewertung oder Realisierung ableiten, zur Gewinnbildung gemäß denselben Bestimmungen beitragen, die die positiven und negativen Komponenten regeln, die sich aus der Bewertung oder Realisierung der Vermögenswerte bzw. Verbindlichkeiten ergeben, abgesichert oder abgesichert*".

Die oben genannten Steuerregeln basieren auf dem sogenannten Symmetrieprinzip, sodass Änderungen des *realen Werts* des Derivatinstruments das gleiche Steuerregime übernehmen wie die für die positiven und negativen Komponenten des abgesicherten Vermögenswerts oder der Absicherungsverbindlichkeiten. Wenn daher das derivative Instrument wirksam ist, werden die Komponenten (positiv oder negativ), die sich aus den Bewertungs- oder Realisierungsphänomenen des derivativen Finanzinstruments und denen, symmetrisch gegenüberliegenden, des abgesicherten Vermögenswerts oder der Verbindlichkeit ableiten, neutralisiert, wobei der Steuereffekt null bleibt.

Cashflow-Hedge-Derivate

Andererseits fällt bei derivativen Finanzinstrumenten, die zur Absicherung des Risikos der Schwankungen von Geldströmen (d. h. zinstragende Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten) unterzeichnet wurden, die steuerliche Behandlung durch Absatz 5 von Artikel 112 des T.U.I.R. geregelt, wonach die abgeleiteten Finanzinstrumente "*in den Finanzberichten zur Absicherung der Risiken im Zusammenhang mit zinstragenden Vermögenswerten und Verbindlichkeiten erfasst werden, Die zugehörigen positiven und negativen Komponenten tragen nach demselben Kriterium zur Zinsverteilung zur Gewinnbildung bei, wenn die Transaktionen darauf abzielen, Risiken in Bezug auf bestimmte Vermögenswerte und Verbindlichkeiten abzusichern, oder entsprechend der Vertragslaufzeit, wenn die Transaktionen darauf abzielen, Risiken im Zusammenhang mit Vermögenswerten und Verbindlichkeiten abzusichern*."

Um die oben erwähnte steuerliche Behandlung besser zu verstehen, sollte beachtet werden, dass im Hinblick auf spezifische Absicherungstransaktionen zinstragender Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten (z. B. ein *Zinsswap-Hedging* bei einem Floating-Rate-Darlehen) die neuen Buchhaltungsrahmen festlegen, dass der effektive Teil der Änderungen am Derivatinstrument einer speziellen *Cashflow-Hedge-Reserve* zugewiesen wird In der Bilanz hingegen wird in die Gewinn- und Verlustrechnung übergereicht, wenn es notwendig ist, den wirtschaftlichen Fluss zu integrieren, den er abdecken soll.

Daher wird die steuerliche Relevanz von Schwankungen im *realen Wert* des Derivats auf einen späteren Zeitpunkt verschoben (d. h. die Zuweisung an die Gewinn- und Verlustrechnung), wie

auch Artikel 7 des Ministerials vom 8. Juni 2011 (heute auch für OIC-Anwender geltend) klargestellt wird, wonach "*im Falle einer Absicherung von Cashflows die Gewinne oder Verluste des Instruments für Absicherungszwecke erzielt werden, zur Festlegung des steuerpflichtigen Betrags zum Zeitpunkt der Zuteilung in die Gewinn- und Gewinnrechnung gemäß den Bestimmungen von Absatz 5 des Art. beitragen. 112 des konsolidierten Textes*".

Daher trägt – und mit dem oben genannten Beispiel von *Zinsswaps* zu Absicherung variabler Zinskredite – der Teil, der durch die Gewinn- und Verlustrechnung fließt, zur Bildung des IRES-steuerpflichtigen Einkommens bei, und da die gleiche Disziplin wie für Zinsen (Erträge und Ausgaben) gilt, wird die in Artikel 96 des T.U.I.R. enthaltenen Beschränkungen abgedeckt.

TEIL IV
ESG-Prinzipien im Immobilieninvestment

23. Hybride Fehlanpassungen und Auswirkungen im Immobilienbereich

von Andrea Porcarelli, Federico Squarcia

23.1. Klassifikation

23.1.1 Referenzgesetzgebung

Im Rahmen des von der OECD geführten Base Erosion and Profit Shifting ("BEPS") Projekts hat Action 2[1] eine zentrale Rolle bei der Entwicklung eines nationalen regulatorischen Rahmens gespielt, um hybride (grenzüberschreitende) Missverhältnisse zu bekämpfen und zu neutralisieren. Die Artikel 6 bis 11 des Gesetzesdekrets Nr. 142 vom 29. November 2018 ("ATAD-Dekret") führten Bestimmungen gegen hybride Mismatches (die "Anti-Hybrid-Verordnungen") gemäß der EU-Richtlinie 2016/1164 (auch "ATAD I") geändert durch die EU-Richtlinie 2017/952 (auch "ATAD II") in das italienische System ein.

Diese Bestimmungen gelten ab dem Steuerzeitraum 2020[2] (*Rectius* aus

---

[1] Sintetizzata nei due Bericht "*Neutralisierung der Auswirkungen hybrider Mismatch-Arrangements – Aktion 2 – Abschlussbericht 2015*" (anche "Bericht HMA") e "*Neutralisierung der Auswirkungen von Zweigstellen-Mismatch-Arrangements – Aktion 2 – Abschlussbericht 2017*" (anche "Report BMA").

[2] Der zeitliche Betrieb der Anti-Hybrid-Disziplin kann auch zu Komplexität führen, wenn es um Wechselwirkungen mit mehrjährigen Einkommenskomponenten und vorgeführten Überschüssen geht. Tatsächlich stellt das Rundschreiben Nr. 2/E vom 26. Januar 2022 auf Seite 6 klar, dass "*es keine Schutzklauseln für Fälle gibt, die in früheren Steuerperioden begonnen haben und die, außer wie auf Seite 71 angegeben [auf Seite 71] angegeben, den Ausdruck früherer Ereignisse wie Steuerverluste, Abschreibungen, übermäßige Zinsaufwendungen gemäß Artikel 96 des Consolidated Income Tax Act darstellen, genehmigt durch Präsidialdekret Nr. 917 vom 22. Dezember 1986 (im Folgenden TUIR)*". Zu diesem Zweck wird auf Seite 71 des betreffenden Auflags 2 festgestellt, dass "*unter Berücksichtigung der Tatsache, dass die Entladung von Phänomenen, die hybride Fehlanpassungen hervorrufen, sich prinzipiell auf Ereignisse beziehen kann, die in der Vergangenheit zurückreichen, zur Vereinfachung und zur Vermeidung nicht proportionaler Compliance-Belastungen für Steuerpflichtige betrachtet wird, im Einklang mit den in den OECD-Berichten enthaltenen Empfehlungen, die im Hinblick auf die betreffenden Fehlanpassungen die steuerlichen Verluste berücksichtigen, die bis zum laufenden*

dem Geschäftsjahr nach dem am 31. Dezember 2019 laufenden Geschäftsjahr) mit Ausnahme der Regel zu "Reverse Hybrids",[3] die ab 2022 in Kraft trat (*Rectius* ab dem Geschäftsjahr nach dem bestehenden am 31. Dezember 2021).[4] Erneut am 26. Januar 2022, Auflage Nr. 2/2022 ("ATAD Circular").[5]

23.1.2 Anwendungsanforderungen

Hybride Mismatches sind als transnationale Transaktionen zu verstehen, bei denen alternativ:

- der Abzug derselben Zahlung (oder Verlust) wird in zwei verschiedenen Rechtsgebieten erzeugt, ohne dass gleichzeitig mit einem "doppelten Einkommen"[6] ("Doppelabzug" oder "DD") ausgeglichen wird;
- ein Abzug einer negativen Einkommenskomponente (oder Zahlung)

Steuerzeitraum am 28. Dezember 2018, dem Veröffentlichungsdatum des ATAD-Dekrets, entstanden sind."

[3] Das heißt Artikel 9 des ATAD-Dekrets.

[4] Der erklärende Bericht zum ATAD-Dekret stellte klar, dass nach geltender Gesetzgebung die praktische Anwendbarkeit des genannten Artikels 9 minimal, wenn nicht gar null ist: "*Zu diesem Zweck sollte beachtet werden, dass diese Wirkung heute nicht mehr auftreten sollte, da gemäß den derzeit geltenden Steuerbestimmungen das Einkommen transparenter Unternehmen für Einkommensteuerzwecke ihren Aktionären zugeschrieben wird und ebenso besteuert wird wie das Einkommen der Teilnahme. Daher wird die effektive Einbeziehung des Einkommens der hybriden Gesellschaft für die Einkommensteuer überprüft. Der einzige Fall, in dem das Einkommen der italienischen Gesellschaft steuerlich nicht in Italien in den Händen des nicht ansässigen Aktionärs besteuert wird (was vorkommt, wenn die Aktivitäten der transparenten Gesellschaft nicht als dauerhafte Einrichtung gemäß den Bestimmungen des Doppelbesteuerungsabkommens zwischen Italien und dem Wohnsitzstaat des ausländischen Aktionärs gelten), keinen Abzug ohne Einschluss begründen kann, gerade weil, damit das Abkommen anwendbar ist, ist erforderlich, dass der Wohnsitzstaat des ausländischen Aktionärs das Einkommen des italienischen Unternehmens an seinen ansässigen Eigentümer abschreibt, mit der Folge, dass dies genau die Einbeziehung des Einkommens der italienischen transparenten Gesellschaft bestimmt*."

[5] Darauf folgten zwei weitere Übungsdokumente: Antwort Nr. 288 vom 7. April 2023 und 47 vom 25. Februar 2025.

[6] Das ATAD-Rundschreiben auf S. 31 stellt klar, dass "die *Wirkung des doppelten Abzugs einer negativen Einkommenskomponente erheblich wird (...)Nur im Steuerzeitraum und soweit er als "tatsächlich schädlich" angesehen werden kann, was eintritt, wenn in der Zuständigkeit des Zahlenden die negative Komponente des doppelten Abzugs unterliegenden Einkommens alle positiven Komponenten übersteigt, die als "doppelter Einschluss" (überschüssiger Abzug) gelten können, und dieser Überschuss gegen Einkommen ausgeglichen wird, das als "nicht doppelte Einschluss" gelten kann (sogenannter Schadensansatz gemäß Artikel 6, Absatz 2, Buchstabe b) des ATAD-Dekrets)*".

wird in einer Rechtsordnung erzeugt, ohne dass die entsprechende positive Komponente im Einkommen des Begünstigten enthalten ist ("Abzug ohne Einbeziehung" oder "D/NI");

- eine negative Komponente des Einkommens (oder der Zahlung) wird in einer Rechtsordnung (A) abgezogen und in einer anderen (B) einbezogen, aber durch Priorisierung, *Nachverfolgung* und *Aufteilungskriterien zeigt sich*, dass der Abzug in der ersten Gerichtsbarkeit (A) direkt oder indirekt mit einer hybriden Diskrepanz mit D/NI- oder DD-Effekten zusammenhängt, die nicht aus und zwischen anderen Rechtsordnungen entfernt sind, z. B. B und C; oder C und D ("Importierte Hybride").

Dennoch funktioniert der Mechanismus zur Neutralisierung hybrider Missmatches durch ein System sogenannter "Verknüpfungsregeln", die die steuerliche Behandlung einer Partei mit der Transaktion mit der der anderen verknüpfen und die, koordiniert in "primären" und "sekundären" Antworten, reagieren und den Abzug in der Zuständigkeit des Zahlenden (im Fall von D/NI) oder des Investors (im Fall von DD) verweigern. sogenannte primäre Reaktion, oder, falls die Zuständigkeit des Zahlers oder Investors die primäre Reaktion nicht vorbereitet hat, die die Aufnahme des Zahlungsempfängers (im Fall von D/NI) erzwingt oder den Abzug des Zahlers (im Fall von DD) in den jeweiligen Rechtsordnungen verweigert, die sogenannte sekundäre Reaktion (oder "*sekundäre Regel*").[7]

Gemäß dem ATAD-Dekret gelten die Verknüpfungsregeln bei pünktlich regulierten Fällen und bei Erfüllung folgender Bedingungen:

- **objektives** oder **hybrides Element**, d. h. die hybride Diskrepanz muss unter einen der von 1) bis 8) Buchstaben r) des ATAD-Dekrets aufgeführten Fälle fallen[8] und somit einen D/NI- oder DD-Effekt hervorrufen, der auf einen spezifischen Behandlungsunterschied zwischen den betreffenden Steuersystemen zurückzuführen[9] ist;
- [10]subjektiv, d. h. die Existenz einer partizipativen Verbindung

---

[8] Ebenso offensichtlich auch im Fall von DD von einem doppelten Aufenthaltsberechtigten (*gemäß* Artikel 10 des ATAD-Dekrets) oder importierten Hybriden (gemäß Artikel 8, Absatz 3, des ATAD-Dekrets).

[9] Das ATAD-Rundschreiben, auf S. 50-52, aufgeführt gemäß den Bestimmungen des Art. 6, Absatz 1, Buchstabe R), Nr. 1)-8), die möglichen hybriden Ursachen.

[10] Die zentrale Bestimmung in diesem Zusammenhang ist Absatz 2, Buchstabe c) von Artikel 6 des ATAD-Dekrets, wonach gilt: "*Eine Diskrepanz gilt als hybride Diskrepanz, wenn sie zwischen verbundenen Unternehmen, zwischen einer steuerpflichtigen Person und einem assoziierten Unternehmen, zwischen dem Hauptsitz und einer dauerhaften Einrichtung, zwischen zwei oder mehr dauerhaften Einrichtungen derselben Gesellschaft oder als Teil*

zwischen den beteiligten Parteien in Höhe von mindestens 25 % im Fall von Finanzinstrumenten oder 50 % in anderen Fällen, oder der Beziehung zwischen Muttergesellschaft und dem ständigen Betrieb, ist erforderlich. Diese Anforderung kann auch in Anwesenheit von Parteien, die "gemeinsam handeln"[11] handeln, oder wenn die Transaktion Teil eines sogenannten "Joint Ventures" ist, als integriert betrachtet werden. "Strukturierte Vereinbarung", d. h. eine Struktur, die ebenfalls formal unabhängig ist, aber sich der fiskalischen Auswirkungen des Mismatches bewusst ist (sogenannte "strukturierte Vereinbarung"). "bewusste Dritte"[12]);

- **territorial**, d. h. die Interaktion zwischen einer steuerpflichtigen

---

einer strukturierten Vereinbarung auftritt". Das subjektive Element wird dann durch die Definition des "*assoziierten Unternehmens"* gezogen (siehe Artikel 6, Absatz 1, Buchstabe u), Absatz 3 und Absatz 4), durch Aggregation durch das Kriterium des "*gemeinsam handeln*" erweitert (siehe Artikel 6, Absatz 5) und mit der neuen Institution des strukturierten Vertrags abgeschlossen (siehe Artikel 6, Absatz 1, Buchstabe q).

[11] Siehe Artikel 6, Absatz 5 des ATAD-Dekrets.

[12] Obwohl der Begriff der strukturierten Vereinbarung in Wirklichkeit auch geeignet ist, um "*unschuldig ahnungslose*" Subjekte zu beeinflussen. Wie im Erklärenden Bericht zum ATAD-Dekret vorgesehen, wird die strukturierte Vereinbarung definiert "*als eine Vereinbarung, die eine hybride Diskrepanz feststellt, bei der die wirtschaftliche Auswirkung der Diskrepanz bei der Verhandlung der wirtschaftlich-finanziellen Bedingungen des Vertrags bewertet wurde oder auf eine hybride Diskrepanz abzielt, außer in dem Fall, in dem der Steuerpflichtige oder ein verbundenes Unternehmen vernünftigerweise nicht von einer solchen Diskrepanz wusste und dies nicht ist den Wert des steuerlichen Vorteils, der sich aus der hybriden Diskrepanz ergibt, teilte. Selbst ohne eine Vereinigungsbeziehung zwischen den beteiligten Parteien reicht das vernünftige Wissen des Steuerpflichtigen über den Erhalt eines Steuervorteils aus, um die Anwendung der antihybriden Bestimmungen des Dekrets auszulösen. Ebenso reicht die unschuldige Unwissenheit des Steuerpflichtigen nicht aus, einen Steuervorteil zu erlangen, um die Anwendung der Gesetzgebung zu entschärfen, wenn er dennoch von dem Steuervorteil profitiert hat*." Das ATAD-Rundschreiben erklärt weiter, dass das subjektive Element nicht auf dem Willen und der Darstellung beruht, die auf die Ausnutzung der Fehlanpassung ausgerichtet sind; nicht einmal Schuld (verstanden als Fahrlässigkeit, Unvorsichtigkeit oder Unerfahrenheit) ist eine notwendige Voraussetzung, um den Fall zu integrieren, gegen den die Anti-Hybrid-Disziplin eingeführt wurde. Tatsächlich weist das Rundschreiben nach Absatz 320 des HMA-Berichts darauf hin, dass "*eine strukturierte Vereinbarung so gestaltet ist, dass die Analyse der Fakten und Umstände, die die Vereinbarung kennzeichnen, einen externen Beobachter glauben lassen würde, dass diese darauf abzielt (oder in jedem Fall impliziert) eine hybride Fehlanpassung zu erzeugen. Es handelt sich daher um ein objektives Urteil, das die Absichten der Parteien ignoriert." Diese Klarstellung entspricht der Natur von "Systemregeln", die darauf abzielen, die Konsistenz zwischen Rechtssystemen wiederherzustellen. Die Kritikalität, die sich aus der wahllosen Anwendung der Vermutung des "konzertierten Handelns*" ergibt (wesentlich für die Zwecke der Institution der strukturierten Vereinbarung), hatte eine klare Anti-Vermeidungs-Konnotation, verfiel jedoch in einer Systemregel.

Person, die sich im Hoheitsgebiet des italienischen Staates befindet, und einer anderen Person in einer ausländischen Gerichtsbarkeit, sei es einem EU-Mitgliedstaat oder einem Drittstaat).[13]

23.1.2.1 Die objektive Voraussetzung oder das hybride Element

Bezüglich der objektiven Annahme oder des Hybridelements, wie bereits erwähnt, muss für die Anwendung der Anti-Hybrid-Regeln die relevante Diskrepanz notwendigerweise in einen der von 1) bis 8) von Buchstabe r) von Artikel 6 des ATAD-Dekrets typisierten und aufgezählten Fälle fallen[14] und somit einen D/NI- oder DD-Effekt hervorrufen, der auf einen spezifischen Behandlungsunterschied zwischen den betroffenen Steuersystemen zurückzuführen[15] ist.

Zu Beginn sollte beachtet werden, dass das bloße Vorhandensein eines DD- oder D/NI-Effekts an sich nicht ausreicht, um die betreffende Gesetzgebung anwendbar zu machen. Diese Auswirkungen sind für die Zwecke der Anti-Hybrid-Vorschriften nur insoweit relevant, als sie auf einer "hybriden Ursache" beruhen.[16] Das hybride Element unterscheidet sich für

---

[13] Dies wird durch den erklärenden Bericht klargestellt: "*Bezüglich des territorialen Anwendungsbereichs der anti-hybriden Bestimmungen des Dekrets gleichen diese Bestimmungen hybride Diskrepanzen entgegen, die sich aus der Interaktion zwischen Steuerpflichtigen mit Wohnsitz oder Wohnsitz in Italien und Personen im Ausland (sei es Mitgliedstaat oder Drittstaat*) ergeben". Andererseits stellt der Bericht hinsichtlich etwaiger Diskrepanzen durch rein inländische Hybride fest, dass "*alle internen Hybride, wo zutreffend, durch das Prinzip des Verbots von Rechtsmissbrauch bekämpft werden können*". Zu den Aspekten der potenziell diskriminierenden (oder einschränkenden) Wirkung der unterschiedlichen Behandlung, die *grenzüberschreitenden* Hybriden vorbehalten ist, die einer automatischen Reaktion unterliegen, im Vergleich zu rein häuslichen Hybriden, die nur einer Anti-Missbrauchs-Reaktion unterliegen, wird auf die oben in Fußnote 3 genannten Überlegungen Bezug genommen. Ebenso bezüglich möglicher Unvereinbarkeit mit den "Staatshilfe"-Regeln (siehe im anderen Kontext des sogenannten Banken-"*regulatorischen Hybridkapitals*" auch Zitat 17 von ATAD II).

[14] Ebenso offensichtlich auch im Fall von DD von einem doppelten Aufenthaltsberechtigten (*gemäß* Artikel 10 des ATAD-Dekrets) oder importierten Hybriden (gemäß Artikel 8, Absatz 3, des ATAD-Dekrets).

[15] Das ATAD-Rundschreiben, auf S. 50-52, zählt die möglichen hybriden Ursachen gemäß den Bestimmungen der Kunst auf. 6, Absatz 1, Buchstabe R), Nr. 1)-8), des ATAD-Dekrets.

[16] Siehe HMA-Bericht, S. 18, Abs. 14. Wie im ATAD-Rundschreiben klargestellt, S. 50-53, "*[i]t ATAD-Dekret, in Artikel 6, Absatz 1, Buchstabe r), Nummern 1) bis 8), sieht spezifische Fälle vor, die nach verschiedenen "hybriden Ursachen" differenziert sind, aus denen hybride Fehlanpassungen entstehen können und so effektiv eine Abgrenzung des objektiven Anwendungsbereichs der Reaktionsregeln festlegt. Insbesondere beziehen sich die*

jeden der sieben typischen Fälle, die in Artikel 6(r) aufgeführt sind. Insbesondere:

1. Für "Finanzinstrumente", einschließlich "hybride Übertragungen" und "Ersatzzahlungen" (Nummern 1 und 2), muss die Diskrepanz "auf[17] die "andere Klassifizierung des Instruments oder der Einkommenskomponente" zurückzuführen sein (und nicht "ausschließlich" auf den "Steuerstatus" des Begünstigten oder darauf, dass das Instrument "den Bedingungen des Sondersteuerregimes" unterliegt).[18]

Nummern 1) bis 7) auf die Fälle, die "Abzug ohne Einschluss"-Effekte hervorrufen, während Nummer 8) derselben Bestimmung die Fälle bezieht, aus denen doppelte Abzugseffekte abgeleitet sind. Es gibt acht hybride Fälle, die sowohl im Regulierungstext als auch im Rundschreiben 2/2022 aufgeführt sind, von denen die ersten sieben einen Nicht-Einschlussabzug und der letzte einen Doppelabzug ermöglichen: (i) hybride Finanzinstrumente; (ii) hybride Übertragungen; (iii) umgekehrte hybride Entitäten; (iv) positive Einkommenskomponenten ignoriert; (v) Außer Acht gelassen auf ständige Einrichtung; (vi) negative Einkommenskomponenten, die von einer hybriden Gesellschaft aufgenommen werden, die vom Aktionär/Investor ausgeschlossen werden); (vii) notionelle negative Komponenten; (viii) Doppelter Abzug.

[17] Il tema della definizione, e conseguentemente, della identificazione del "hybrid element" si rivela particolarmente complesso con riguardo agli strumenti finanziari. Il punto è molto ampio e delicato. Basti in questa sede sottolineare quando affermato dall'OCSE nel paragrafo 13 del Report HMA 2015 ("*Es gibt jedoch einige Herausforderungen bei der Identifizierung des hybriden Elements im Kontext hybrider Finanzinstrumente. Aufgrund der großen Vielfalt der Finanzinstrumente und der unterschiedlichen Besteuerungsmöglichkeiten der Zuständigkeitsbereiche hat es sich in der Praxis als unmöglich erwiesen, dass dieser Bericht alle Situationen, in denen grenzüberschreitende Konflikte bei der Charakterisierung einer Zahlung unter einem Finanzierungsinstrument zu einer Diskrepanz in der steuerlichen Behandlung führen können, umfassend identifiziert und genau definiert. Anstatt diese technischen Unterschiede anzugehen, liegt der Fokus dieses Berichts darauf, die Behandlung grenzüberschreitender Zahlungen unter einem Finanzinstrument so auszurichten, dass Beträge, die von der Zuständigkeit des Emittenten als Finanzierungskosten behandelt werden, in der Zuständigkeit des Inhabers als gewöhnliches Einkommen gelten. Dementsprechend empfiehlt dieser Bericht, dass ein Finanzinstrument als Hybrid behandelt werden sollte, wenn eine Zahlung im Rahmen des Instruments zu einer Diskrepanz der Steuerergebnisse führt und diese Diskrepanz auf die Bedingungen des Instruments zurückzuführen ist*) e rilevare la differenza tra la terminologia OCSE che si esprime in termini di "attributable to the terms of the instrument" e l'impostazione del legislatore domestico che, in linea con la ATAD, fa riferimento alla "differente qualificazione dello strumento o del componente reddituale".

[18] Für Finanzinstrumente deaktiviert "der Steuerstatus" (und das "besondere Steuersystem", dem das Instrument unterliegt) die Diskrepanz nur, wenn letztere "ausschließlich" vom ersteren abhängt (und damit nicht vom *hybriden Element*). In den anderen Fällen von D/NI hingegen manifestiert sich die entlastende Wirkung, die sich ausschließlich aus dem "Ausnahmestatus" des Begünstigten ergibt, in "jedem Fall".

2. Für die Zahlung an einen "Reverse Hybrid" (Nummer 3) steht die Diskrepanz im Zusammenhang mit der Nicht-Zuweisung der positiven Einkommenskomponente, weder mit der Gerichtsbarkeit, in der die Reverse Hybrid-Einheit gegründet (registriert), noch mit der der Eigentümerin (sofern die Diskrepanz "in jedem Fall aufgrund des Ausnahmestatus des Begünstigten" nicht aufgetreten wäre);
3. für die "*umgeleitete Zahlung*" zwischen dem festen Standort und der Muttergesellschaft oder zwischen festen Einrichtungen (Nummer 4) steht die Diskrepanz im Zusammenhang mit Unterschieden in der Zuteilung der positiven Einkommenskomponente zwischen der Zuständigkeit der O.S. und der der Muttergesellschaft oder zwischen den Zuständigkeiten der O.S. derselben Einheit (sofern die Diskrepanz "in keinem Fall aufgrund des Ausnahmestatus des Begünstigten" eingetreten wäre);
4. für die Zahlung an eine "nicht berücksichtigte dauerhafte Einrichtung" (Nummer 5) steht die Diskrepanz im Zusammenhang mit der Zuordnung der positiven Einkommenskomponente an den S.O., die der Gründungsstaat nicht anerkennt (außer dass die Diskrepanz "in jedem Fall aufgrund des Ausnahmestatus des Begünstigten" nicht eingetreten wäre);
5. Bei der "Zahlung durch eine hybride Gesellschaft" (Nummer 6) entsteht die Diskrepanz daraus, dass die von einer hybride Einheit abgezogene Komponente "nicht als solche gemäß der Zuständigkeit des Begünstigten anerkannt wird" und es keine gleichzeitige Ausgleich mit einem "doppelten Einschlusseinkommen" oder, nach dem italienischen Schadensansatz, im Vorliegen einer Ausgleich mit "nicht doppelter Einnahme" stattfindet (sofern die Diskrepanz "in jedem Fall aufgrund des Ausnahmestatus des Begünstigten");
6. Für Branch deemed payment (Nummer 7) entsteht die Diskrepanz daraus, dass die positive Einkommenskomponente "nach den Gesetzen der Gerichtsbarkeit des Begünstigten nicht als solche anerkannt wird" und es keine gleichzeitige Ausgleich mit einem "doppelten Einschlusseinkommen" oder, nach dem italienischen Schadensansatz, im Vorliegen einer Ausgleich mit "nicht-doppelter Einnahme" vorliegt (es sei denn, die Diskrepanz hätte "in jedem Fall aufgrund des Status von Befreiung des Begünstigten);

7. für den "doppelten Abzug" negativer Einkommenskomponenten (Nummer 8 und Artikel 10) ist die Diskrepanz auf die doppelte Anerkennung einer negativen Komponente oder sogar einen Verlust in zwei oder mehr Rechtsordnungen zurückzuführen, und es gibt keine gleichzeitige Entschädigung mit einem "doppelten Einschlusseinkommen" (oder, nach dem italienischen Schadensansatz im Fall von Nummer 8, im Vorliegen einer Vergütung mit "Einkommen ohne doppelte Inklusion").
8. Schließlich ist für "importiert" (Artikel 8, Absatz 3) das hybride Element, wenn man so sagen kann, von "zweiter Ebene", da es aus einer hybriden Diskrepanz zwischen anderen Rechtsordnungen entsteht und von diesen nicht entfernt wird, wobei es zu jedem der vorherigen Punkte (von 1 bis 7) fällt.

23.1.2.2 Die objektive Voraussetzung[19]

Der subjektive Anwendungsbereich der betreffenden Gesetzgebung umfasst steuerpflichtige Personen, die ausdrücklich vom nationalen Rechtssystem identifiziert wurden. Insbesondere gehören zu den Empfängern der Anti-Hybrid-Vorschriften:

- Unternehmen und Handelspersonen, die in Artikel 73, Absatz 1, Buchstaben a) und b) des Präsidialdekrets Nr. 917 vom 22. Dezember 1986 ("TUIR") erwähnt werden;
- die in Artikel 73, Absatz 1, Buchstabe c) der TUIR erwähnten Personen, sofern sie Inhaber von Geschäftseinkünften sind;
- dauerhafte Einrichtungen im Gebiet des Staates nichtansässiger Subjekte gemäß Artikel 73, Absatz 1, Buchstabe d) der TUIR;
- Gesellschaften, die in Artikel 5 der TUIR erwähnt werden, mit Ausschluss einfacher Partnerschaften und ihnen zugeordneter Personen; e

[19] Die zentrale Bestimmung in diesem Zusammenhang ist Absatz 2, Buchstabe c) von Artikel 6 des ATAD-Dekrets, wonach gilt: "*Eine Diskrepanz gilt als hybride Diskrepanz, wenn sie zwischen verbundenen Unternehmen, zwischen einer steuerpflichtigen Person und einem assoziierten Unternehmen, zwischen dem Hauptsitz und einer dauerhaften Einrichtung, zwischen zwei oder mehr dauerhaften Einrichtungen derselben Gesellschaft oder als Teil einer strukturierten* Vereinbarung auftritt". Das subjektive Element wird dann durch die Definition des "*assoziierten Unternehmens"* gezogen (siehe Artikel 6, Absatz 1, Buchstabe u), Absatz 3 und Absatz 4), durch Aggregation durch das Kriterium des "*gemeinsam handeln*" erweitert (siehe Artikel 6, Absatz 5) und mit der neuen Institution des strukturierten Vertrags abgeschlossen (siehe Artikel 6, Absatz 1, Buchstabe q).

– Natürliche Personen, die kommerzielle Unternehmen betreiben und somit Geschäftseinkünfte besitzen.

Der subjektive Anwendungsbereich des nationalen Rechtssystems ist weiter gefasst als der, der von ATAD II beschrieben wird.[20] Wie im ATAD-Rundschreiben klargestellt, entspricht diese Erweiterung den Bestimmungen von ATAD II, die ein Mindestschutzniveau festlegen und den Mitgliedstaaten das Recht geben, den Anwendungsbereich der anti-hybriden Bestimmungen in ihrem nationalen Recht zu erweitern[21].

Vor diesem Hintergrund gelten die Bestimmungen ausschließlich für Transaktionen zwischen verbundenen Unternehmen, wobei folgt:

– die partizipative Verbindung zwischen den Interessenten von 25 % im Fall von Finanzinstrumenten oder 50 % in anderen Fällen oder der Beziehung zwischen der Muttergesellschaft und dem festen Betrieb;
– Die Voraussetzung kann auch in Anwesenheit von Personen auftreten, die "gemeinsam handeln"[22] oder wenn ein sogenanntes "Konzert" konfiguriert werden kann. "Strukturierte Vereinbarung", d. h. eine, an der unabhängige Parteien beteiligt sind (sogenannte "strukturierte Vereinbarung"). "bewusste Dritte").[23]

---

[20] Cfr. Bericht HMA, Paragrafo 425: "*Ein Hinweis auf "Steuerpflichtiger" in Bezug auf eine Gerichtsbarkeit sollte im Allgemeinen eine Person umfassen, die in dieser Gerichtsbarkeit steuerlich ansässig ist, sowie jede andere Person, soweit sie durch eine PE der Nettoeinkommenssteuer unterliegt. Eine Person, die in einer Rechtsordnung ansässig ist, die keine Körperschaftssteuer erhebt, wird nicht als Steuerpflichtiger dieser Gerichtsbarkeit behandelt.*".

[21] Siehe ATAD Circular, S. 20.

[22] Siehe Artikel 6, Absatz 5 des ATAD-Dekrets.

[23] Obwohl der Begriff der strukturierten Vereinbarung in Wirklichkeit auch geeignet ist, um "*unschuldig ahnungslose*" Subjekte zu beeinflussen. Wie im Erklärenden Bericht zum Gesetzgebungsdekret Nr. 142/2018 vorgesehen, wird die strukturierte Vereinbarung definiert "*als eine Vereinbarung, die eine hybride Diskrepanz feststellt, bei der die wirtschaftlichen Auswirkungen der Diskrepanz bei der Verhandlung der wirtschaftlich-finanziellen Bedingungen des Vertrags bewertet wurden oder auf die Erzeugung einer hybriden Diskrepanz abzielt, außer in dem Fall, in dem der Steuerpflichtige oder ein verbundenes Unternehmen vernünftigerweise nicht von einer solchen Diskrepanz wusste und dies nicht ist den Wert des steuerlichen Vorteils, der sich aus der hybriden Diskrepanz ergibt, teilte. Selbst ohne eine Vereinigungsbeziehung zwischen den beteiligten Parteien reicht das vernünftige Wissen des Steuerpflichtigen über den Erhalt eines Steuervorteils aus, um die Anwendung der antihybriden Bestimmungen des Dekrets auszulösen. Ebenso reicht die unschuldige Unwissenheit des Steuerpflichtigen nicht aus, einen Steuervorteil zu erlangen, um die Anwendung der Gesetzgebung zu entschärfen, wenn er dennoch von dem Steuervorteil profitiert hat*." Das ATAD-Rundschreiben erklärt weiter, dass das subjektive

Im Detail definiert Artikel 6, Absatz 1, Buchstabe u) des ATAD-Dekrets als verbundenes Unternehmen,

- die Einheit, in der die steuerpflichtige Person direkt oder indirekt ein stimmberechtigtes Eigentum oder eine Beteiligung von 50 % oder mehr hält oder Anspruch auf einen Gewinnanteil von 50 % oder mehr hat;
- eine Person oder eine Gesellschaft, die direkt oder indirekt ein stimmberechtigtes Eigenkapital oder eine Beteiligung von 50 % oder mehr in den Vermögenswerten einer steuerpflichtigen Person hält oder Anspruch auf einen Prozentsatz des Gewinns von 50 % oder mehr hat;
- der Einheit, die für die Zwecke der Finanzkonten der steuerpflichtigen Person Teil derselben konsolidierten Gruppe ist;
- das Unternehmen, bei dem die steuerpflichtige Person im Sinne von Artikel 2359 des Zivilgesetzbuchs einen dominierenden Einfluss auf die Geschäftsführung ausübt, oder das Unternehmen, das im Sinne derselben Bestimmung einen dominierenden Einfluss auf die Verwaltung der steuerpflichtigen Person ausübt.

Schließlich erhält die Haltung der gemeinsam handelnden Subjekte besondere Bedeutung. Gemäß Artikel 6(5) des ATAD-Dekrets gilt eine Person, die gemeinsam mit einer anderen Person in Bezug auf die Stimmrechte oder das Eigentum am Kapital einer Gesellschaft handelt, als Beteiligung an allen oder allen Stimmrechten oder dem Eigentum am Kapital der von der anderen Gesellschaft gehaltenen Gesellschaft." Auf Seite 56 legt das ATAD-Rundschreiben fest, dass "*die Anforderung unter folgenden Umständen ergänzt wird (Joint Action Test):*

- *Die Probanden gehören derselben Familie an;*

Element nicht auf dem Willen und der Darstellung beruht, die auf die Ausnutzung der Fehlanpassung ausgerichtet sind; nicht einmal Schuld (verstanden als Fahrlässigkeit, Unvorsichtigkeit oder Unerfahrenheit) ist eine notwendige Voraussetzung, um den Fall zu integrieren, gegen den die Anti-Hybrid-Disziplin eingeführt wurde. Tatsächlich weist das Rundschreiben nach Absatz 320 des HMA-Berichts darauf hin, dass "*eine strukturierte Vereinbarung so gestaltet ist, dass die Analyse der Fakten und Umstände, die die Vereinbarung kennzeichnen, einen externen Beobachter glauben lassen würde, dass diese darauf abzielt (oder in jedem Fall impliziert) eine hybride Fehlanpassung zu erzeugen. Es handelt sich daher um ein objektives Urteil, das die Absichten der Parteien ignoriert." Diese Klarstellung entspricht der Natur von "Systemregeln", die darauf abzielen, die Konsistenz zwischen Rechtssystemen wiederherzustellen. Die Kritikalität, die sich aus der wahllosen Anwendung der Vermutung des "konzertierten Handelns*" ergibt (wesentlich für die Zwecke der Institution der strukturierten Vereinbarung), hatte eine klare Anti-Vermeidungs-Konnotation, verfiel jedoch in einer Systemregel.

- *ein Subjekt handelt regelmäßig gemäß dem Willen des anderen Subjekts;*
- *eine Vereinbarung getroffen haben, die wesentliche Auswirkungen auf den Wert oder die Kontrolle der Stimmrechte oder die Beteiligung am Kapital hat;*
- *der Besitz oder die Kontrolle solcher Rechte oder Beteiligungen wird von derselben Person oder Gruppe von Subjekten verwaltet."*

Zu den Teilnehmern des Joint-Action-Tests gehören typischerweise Investmentpartnerschaften, kollektive Investmentvehikel (CIVs) sowie Investmentfonds, die nicht als CIVs gelten, die zwar nicht allgemein von einer großen Anzahl von Investoren charakterisiert werden, aber von einer einzigen Einheit verwaltet werden, wie beispielsweise einem "General Partner" ("GP") oder einer Vermögensverwaltungsgesellschaft (SGR), je nach dem Willensimpuls der Investoren.

In diesem Zusammenhang ist das Konzept eines einzigen kontrollierenden Geistes besonders wichtig, insbesondere im Hinblick auf Investmentfonds oder Partnerschaften mit einer breiten Palette von Investoren. In Erinnerung an den HMA-Bericht [24]weist das ATAD-Rundschreiben hervor, dass das grundlegende Kriterium durch das Vorhandensein einer einheitlichen Verwaltung der Interessen von Investoren dargestellt wird, wie es typischerweise bei der GP eines Investmentfonds der Fall ist, unabhängig von der Anzahl der Teilnehmer und der relativen Beteiligungsschwelle.[25]

---

[24] Cfr. HMA-Bericht, Paragrafo 377: "*Dieses Element des gemeinsamen Handelns behandelt Investoren als gemeinsam handelnd, wenn ihre Interessen von derselben Person oder Gruppe von Personen verwaltet werden. Diese Anforderung würde eine Anzahl von Investoren aufnehmen, deren Investitionen unter einem gemeinsamen Investitionsmandat verwaltet wurden, oder Partner in einer Investment-Partnerschaft*."

[25] Es sei darauf hingewiesen, dass im Gegensatz zum Ansatz des HMA-Berichts und des ATAD-Rundschreibens, die dem Test des *gemeinsamen Handelns* einen sehr weiten Anwendungsbereich zuschreiben , einige Rechtsordnungen einschränkende Vermutungen eingeführt haben, die darauf abzielen, deren Anwendung einzuschränken. Insbesondere hat Luxemburg festgelegt, dass Investoren in einem besonderen Anlagefonds nicht als gemeinsam tätig gelten, wenn sie einen Anteil von weniger als 10 % an diesem Fonds halten ("*Une personne physique ou un organisme qui détient, directement ou indirectement, moins de 10 pour cent des titres ou des parts dans un fonds d'investissement, et qui est en droit de recevoir moins de 10 pour cent des bénéfices de ce fonds d'investissement, est considéré, sauf preuve contraire, ne pas agir conjointement au sens de la phrase précédente avec une autre personne physique ou un autre organisme détenant des titres ou des parts dans ce même fonds d'investissement*", Article 168-ter, Absatz 18 der *Loi modifiée du 4 décembre 1967 betreffende l'impôt sur le revenu*). In ähnlicher Weise hat das Vereinigte Königreich

Das ATAD-Rundschreiben stellt außerdem klar, dass Investmentfonds oder Anlagevehikel prinzipiell in den *Rahmen des "gemeinsamen Handelns"* fallen,[26] und legt fest, dass das Bestehen des entsprechenden Tests ausschließlich darauf abzielt, die Wirkung der Verbindung zwischen Investoren, Anlagevehikel und damit letzterem Zielunternehmen [27]anzuerkennen. Im Einklang mit dem OECD-Ansatz werden keine Unterscheidungen aufgrund der Art des Fonds oder seines regulatorischen Regimes eingeführt.

Insbesondere betrachtet die italienische Finanzbehörde den gemeinsamen Aktionstest als anwendbar für Gesellschaftsinvestitionen ("UCIs"), unabhängig davon, dass:

- die UCITS-Richtlinie einzuhalten[28]; oder
- wenn sie die UCITS-Richtlinie nicht einhalten, werden sie von einer dritten Partei verwaltet, die in ihrem Heimatland überwacht wird von:
    - eine Aufsichtsbehörde gemäß der AIFM-Richtlinie[29];
    - von einer Behörde, die die AIFM-Richtlinie nicht einhält, aber als wesentlich gleichwertig mit den von der UCITS-Richtlinie oder AIFM geforderten Aufsichtsbefugnissen angesehen wird.

Im Hinblick auf weitverbreitete Partnerschaften ist der Joint Action Test

---

festgelegt, dass Investoren in transparenten Investmentfonds mit einem Anteil von weniger als 10 % nicht in den Anwendungsbereich der Anti-Hybrid-Gesetzgebung fallen ("*Wenn eine Person, der ein Anteil der Zahlung oder Quasi-Zahlung aufgrund des Anteils der Person am Primärfonds zugeschrieben ist, verbunden ist (im Sinne von Abschnitt 1122 des CTA 2010, unter Berücksichtigung der Unterabschnitte (4) und (7) dieses Abschnitts) auf eine andere Person, der aufgrund des Anteils dieser Person an demselben Fonds zugeschrieben wird, sind die Rechte und Interessen dieser Personen zusammenzurechnen (und wenn der Anteil zwischen ihnen 10 % oder mehr des relevanten Betrags beträgt, darf dieser Anteil nicht ignoriert werden)*". *Taxation (International and Other Provisions) Act 2010, Teil 6A, Kapitel 13A,* wie durch das Finanzgesetz 2021 geändert). Im Gegensatz zu Luxemburg und dem Vereinigten Königreich sieht das italienische Rechtssystem keine *de-minimis-Schwelle* vor, sodass das *Kriterium des gemeinsamen Handelns* ohne quantitative Beschränkungen funktionieren kann.

[26] Siehe ATAD Circular, S. 57, wo "*Investmentpartnerschaften, kollektive Investmentvehikel (CIVs), nicht-CIV-Investmentfonds, die zwar im Allgemeinen von einer großen Anzahl von Partnern/Investoren gekennzeichnet sind, aber von einer einzigen Gesellschaft, wie beispielsweise einem* Generalpartner *oder einer Asset Management Company (SGR), je nach den willigen Impulsen der* Partner*/Investoren* verwaltet werden".

[27] Siehe ATAD Circular, S. 58.

[28] Europäische Richtlinie 2009/65/EWG.

[29] Europäische Richtlinie 2011/61/EU.

Gegenstand von Interpretationen, die nicht völlig eindeutig sind. Nach den OECD-Richtlinien gilt das Kriterium als integriert, wenn die Verwaltung der Beteiligungen einer einzigen Gesellschaft, dem GP, anvertraut wird, die im Interesse der *Kommanditgesellschafter* handelt. Aus dieser Perspektive sollte jeder der *Kommanditgesellschafter* als assoziiertes Unternehmen betrachtet werden.

Die Revenue Agency stellt im ATAD-Rundschreiben fest, dass für den gemeinsamen Aktionstest "*nicht so sehr die Anzahl der Investoren zählt, sondern die einheitliche Verwaltung ihrer Anteile*".[30] In diesem Zusammenhang scheint die italienische Finanzbehörde eine teilweise andere Ausrichtung als die OECD-Richtlinien einzuschlagen, da der Joint Action Test möglicherweise erfüllt ist, wenn die Verwaltung von Stimmrechten oder das Eigentum am Kapital einer Gesellschaft von derselben Person oder Gruppe von Personen "unter den von Investoren bereitgestellten Hinweisen" [31]ausgeübt wird. Eine solche Lesart könnte darauf hindeuten, dass der direkte Einfluss von Investoren für die Überprüfung gemeinsamer Aktionen relevant ist.

In EU-regulierten Fonds haben Investoren jedoch in der Regel keine Verwaltungsbefugnisse, die ausschließlich dem Generalpartner oder einer delegaten dritten Partei zugeordnet werden. Mangels pathologischer Elemente sollten Investoren daher keinen entscheidenden Einfluss auf die Aktivitäten des GP ausüben können. Daraus folgt, dass der gemeinsame Aktionstest nicht automatisch integriert betrachtet werden sollte[32], sondern von Fall zu Fall bewertet werden muss.

Darüber hinaus legt das ATAD-Rundschreiben für regulierte Unternehmen fest, dass der Joint Action Test nur als integriert betrachtet werden kann, "*wenn unter Berücksichtigung der Tatsachen und Umstände des Falls eine gemeinsame Klage zwischen Partnern/Investoren, dem Manager und dem Zielunternehmen vorliegt*",[33] was eine sorgfältige sachliche Analyse für die Anwendung der Anti-Hybrid-Vorschriften

---

[30] Siehe ATAD Circular, S. 57.

[31] Siehe ATAD Circular, S. 58.

[32] Im Gegensatz dazu, wie in HMA-Beispiel 11.5 gezeigt, besteht der Ansatz der OECD darin, Investoren in einer *Partnerschaft* als assoziierte Unternehmen zu betrachten, wann immer "*[d]e Bedingungen der Partnerschaftsvereinbarung dem Generalpartner das primäre Recht geben, über die Investitionen der Partnerschaft zu entscheiden. Der Generalpartner muss bei Entscheidungen in gutem Glauben und im besten Interesse aller Partner handeln*" (HMA-Bericht, S. 453).

[33] Siehe ATAD Circular, S. 58.

erfordert[34]. Die Notwendigkeit, die mögliche Integration der subjektiven Anforderung durch strukturierte Vereinbarungen zu berücksichtigen, bleibt unverändert (siehe unten).

23.1.2.3 Strukturierte Vereinbarung

Eine hybride Mismatch sowie im Kontext von Beziehungen zwischen "assoziierten Unternehmen" ist ebenfalls relevant, wenn sie im Rahmen einer strukturierten Vereinbarung auftritt. Das ATAD-Dekret identifiziert zwei alternative Kriterien, um eine Vereinbarung als strukturiert zu qualifizieren[35]. Insbesondere gilt eine Vereinbarung als strukturiert, wenn:

- Die wirtschaftlichen Auswirkungen der hybriden Diskrepanz wurden von den Parteien bei der Festlegung der vertraglichen Bedingungen berücksichtigt; o
- Der Steuerpflichtige oder eines seiner verbundenen Unternehmen war sich bewusst, dass die Vereinbarung hybride Fehlanpassungen hervorbringen konnte.

Was das erste Kriterium betrifft, so liegt dies in Fällen vor, in denen die Parteien sich auf unterschiedliche Bedingungen geeinigt hätten, ohne den steuerlichen Vorteil aus der Diskrepanz zu haben[36], was die Relevanz des Steuervorteils für die Bestimmung des wirtschaftlichen Gleichgewichts hervorhebt.

Was das zweite Kriterium betrifft, so verlangt der HMA-Bericht die Annahme einer objektiven Einschätzung, die auf der Gesamtanalyse der Tatsachen und Umstände des jeweiligen Falls basiert. Aus dieser Perspektive muss eine Vereinbarung als strukturiert betrachtet werden, wenn auf Grundlage einer Analyse der Tatsachen und Umstände ein

---

[34] Diese Argumentation wird auch von angesehenen Steuerexperten wie L. Rossi V. Maiese, "*Private Equity funds and extraordinary finance transactions: the subjective assumption for the purpose of anti-hybrid measures*" in Bollettino Tributario Nr. 5/2022, S. 327-333, S. Marchese, S. Tellarini, "*I disallineamenti da hybrids inversi*", in Della Valle E., L. Miele (Hrsg.), "*Hybride Fehlanpassungen*", 2021, S. 386 und Nr. 37), P. Colaci, L. Miele, "*Hybride Fehlanpassungen und Zahlungen zugunsten inverser hybrider Entitäten*" in Corriere Tributario 1/2022.

[35] Siehe Artikel 6(1)(q) des ATAD-Dekrets: "*strukturierte Vereinbarung": eine Vereinbarung, die zu einer hybriden Diskrepanz führt, bei der die wirtschaftlichen Auswirkungen der Diskrepanz bei der Verhandlung der Vertragsbedingungen oder einer Vereinbarung, die darauf abzielt, eine hybride Diskrepanz zu schaffen, bewertet wurden, es sei denn, der Steuerpflichtige oder ein verbundenes Unternehmen war sich dieser Diskrepanz vernünftigerweise nicht bewusst und hat den Wert des Steuervorteils nicht geteilt Folge von hybrider Fehlstellung*".

[36] Siehe ATAD Circular, S. 59.

externer Beobachter davon ausgehen würde, dass sie darauf ausgelegt wurde, eine Diskrepanz zu schaffen[37]. Die Qualifikation als "strukturierte Vereinbarung" kann auch in Anwesenheit einer der Parteien auftreten, um die Struktur der Transaktion und ihre steuerlichen Auswirkungen zu verstehen[38].

Auf Grundlage der Reihe von Fakten und Umständen, die das Vorhandensein einer "strukturierten Vereinbarung" hervorheben können, wie sie von der OECD als Beispiel identifiziert[39] wurden, hat das Dekret (wie unten definiert) in Anhang C eine Liste von Umständen veröffentlicht, die als Hinweise auf das Vorhandensein einer "strukturierten Vereinbarung" gelten. Insbesondere umfassen diese Umstände:

- die Bewertung der wirtschaftlichen Auswirkungen der hybriden Diskrepanz während der Verhandlung der Vertragsbedingungen zwischen den Parteien;
- das Bewusstsein der steuerpflichtigen Person oder eines verbundenen Unternehmens, dass die Vereinbarung darauf abzielt, eine erhebliche hybride Diskrepanz zu erzeugen;
- das Vorhandensein eines Vermittlers in einem Finanzierungsmechanismus zwischen assoziierten Unternehmen, das nicht durch gültige nichtsteuerliche Gründe gerechtfertigt ist;
- die Tatsache, dass die Diskrepanz auf ein Steuerplanungsschema zurückzuführen ist, das darauf abzielt, einen D/NI- oder DD-Effekt zu erzielen, und dass die Person, die sie umsetzt, ebenfalls unter

---

[37] Cfr. Rec. Nr. 10, Paragrafo 319, del Report HMA: "*Der Test, ob eine Vereinbarung strukturiert ist, ist objektiv. Es gilt, unabhängig von den Absichten der Parteien, wann immer die Tatsachen und Umstände einem objektiven Beobachter zeigen würden, dass die Vereinbarung darauf ausgelegt wurde, eine Diskrepanz der Steuerergebnisse zu erzeugen. Die Regel der strukturierten Vereinbarung fragt, ob die Diskrepanz in die Bedingungen der Vereinbarung eingepreist wurde oder ob das Design der Vereinbarung sowie die umgebenden Tatsachen und Umstände darauf hindeuten, dass die Diskrepanz bei den Steuerergebnissen ein beabsichtigtes Merkmal der Vereinbarung war. Der Test identifiziert eine Reihe nicht abschließender Faktoren, die anzeigen, wann eine Anordnung als strukturiert behandelt werden sollte.*".

[38] Si veda Rec. Nr. 10, paragrafo 320, del Report HMA 2015: "*Die Definition der strukturierten Vereinbarung gilt nicht für einen Steuerpflichtigen, der nicht Partei der Vereinbarung ist. Eine Person wird Partei einer Vereinbarung sein, wenn sie ausreichend an der Gestaltung der Vereinbarung beteiligt ist, um zu verstehen, wie sie strukturiert wurde und welche steuerlichen Auswirkungen sie haben könnte. Eine Person ist jedoch keine Partei an einer strukturierten Vereinbarung, wenn diese Person (oder ein Mitglied der Kontrollgruppe) nicht von der Diskrepanz profitiert und vernünftigerweise nicht erwartet werden konnte, dass* sie sich dessen bewusst ist.".

[39] Siehe HMA-Bericht, Absätze 329 bis 340.

Berücksichtigung der Umstände des jeweiligen Falls (z. B. das Vorliegen von Meinungen von Beratern, erklärende Unterlagen usw.), als über das angestrebte Steuerergebnis gilt;

- ob die Diskrepanz das zentrale Element oder Element eines Steuerplanungssystems ist, unabhängig davon, ob es als 'Steuerprodukt' vermarktet wird oder nicht, wenn ein Teil oder alle der Steuervorteile aus dem D/NI- oder DD-Effekt resultieren;
- Ein Planungsplan wird hauptsächlich zugunsten von Steuerzahlern vermarktet, die in einem Bundesstaat ansässig sind oder sich dort befinden, in dem eine hybride Fehlanpassung auftreten kann;
- die Wirkung von D/Ni oder DD wurde bei der Festlegung der wirtschaftlichen Bedingungen der Transaktion berücksichtigt;
- das Produkt wurde nur einer bestimmten Teilmenge potenzieller Investoren (z. B. Personen, die in einem bestimmten Bundesstaat wohnen oder sich dort befinden) angeboten oder vermarktet, basierend auf der vernünftigen Möglichkeit, dass sie vom steuerlichen Effekt einer hybriden Fehlanpassung profitieren; e
- Die durchgeführte Transaktion hätte ein negatives wirtschaftliches Ergebnis gehabt, wenn der steuerliche Vorteil aus der hybriden Diskrepanz fehlte.

Der Begriff der strukturierten Vereinbarung ist besonders relevant im Zusammenhang mit Fällen, in denen Fehlanpassungen aus inversen hybriden Entitäten entstehen. In solchen Fällen kann die Beziehung zwischen dem Investor und der umgekehrten hybriden Entität tatsächlich die Bedingungen für die Einstufung der Transaktion als strukturierte Vereinbarung erfüllen[40]. Ein mögliches Beispiel, ohne auf die technischen Vorteile einzugehen, könnten Investmentfonds sein, bei denen Investoren ihre Ressourcen in steuerneutrale Fahrzeuge im jeweiligen Zuständigkeitsbereich kanalisieren, wobei der Erlös erst zum Zeitpunkt der

[40] Cfr. Bericht HMA, Paragrafo 344: "Ob *ein Steuerpflichtiger Partei einer strukturierten Vereinbarung ist, hat wahrscheinlich die praktischste Bedeutung im Zusammenhang mit Zahlungen an eine Reverse Hybrid oder unter einer importierten Mismatch-Vereinbarung. Im Fall eines Reverse-Hybrids zum Beispiel erfüllt die Beziehung zwischen Investor und Reverse Hybrid oft die Bedingungen einer strukturierten Vereinbarung. Dies gilt insbesondere für Investmentfonds, bei denen Anleger in Vehikeln investieren möchten, die steuerneutral nach den Gesetzen der Einrichtungsgerichtsbarkeit sind und sicherstellen wollen, dass die Kapitalrendite nur bei der Auszahlung steuerpflichtig ist. Obwohl Fondsstrukturen wie diese so gestaltet werden können, dass sie eine Diskrepanz bei den Steuerergebnissen schaffen, gilt der Zahler nicht als Partei einer solchen Vereinbarung, wenn er nicht von der Diskrepanz profitiert hat (d. h. die Zahlung lag zum fairen Marktwert) und der Zahler nicht vernünftigerweise von der Diskrepanz in der steuerlichen Behandlung erfahren konnte.*".

Auszahlung besteuert wird.

Mit besonderem Bezug auf Investmentfonds hat die Finanzbehörde klargestellt, dass, wenn die Anlagedokumentation zeigt, dass alle Teilnehmer und das Anlagevehikel Parteien einer strukturierten Vereinbarung sind, in der das Fahrzeug selbst aufgrund seiner Qualifikation als fiskalisch transparente Einheit im Gründungsstaat und der möglichen Qualifikation als undurchsichtige Einheit aus Sicht der von den Investoren oder einem Teil davon kann die Anforderung der "strukturierten Vereinbarung" als erfüllt angesehen werden. Daraus folgt, dass in solchen Fällen eine sorgfältige Analyse der Vertrags- und Informationsdokumentation notwendig ist, um in der Praxis die Anwendbarkeit der Anti-Hybrid-Vorschriften im Hinblick auf strukturierte Vereinbarungen auszuschließen[41].

23.1.2.4 Territorial

Die Anti-Hybrid-Verordnungen setzen als wesentliche Voraussetzung für ihre Anwendung das Vorhandensein eines Elements der Transnationalität voraus, das sich in der Interaktion zwischen einer steuerpflichtigen Person, die im italienischen Rechtssystem finanziell relevant ist, und einem oder mehreren Personen in einer ausländischen Gerichtsbarkeit (sei es EU oder Dritter) belegt wird.[42]

23.2. Dokumente, die für den Zweck des "Strafschutzes" geeignet sind.

---

[41] Siehe ATAD Circular, S. 99.

[42] Dies wird durch den erklärenden Bericht klargestellt: "*Bezüglich des territorialen Anwendungsbereichs der anti-hybriden Bestimmungen des Dekrets gleichen diese Bestimmungen hybride Diskrepanzen entgegen, die sich aus der Interaktion zwischen Steuerpflichtigen mit Wohnsitz oder Wohnsitz in Italien und Personen im Ausland (sei es Mitgliedstaat oder Drittstaat*) ergeben". Andererseits stellt der Bericht hinsichtlich etwaiger Diskrepanzen durch rein inländische Hybride fest, dass "*alle internen Hybride, wo zutreffend, durch das Prinzip des Verbots von Rechtsmissbrauch bekämpft werden können*". Zu den Aspekten der potenziell diskriminierenden (oder einschränkenden) Wirkung der unterschiedlichen Behandlung, die *grenzüberschreitenden* Hybriden vorbehalten ist, die einer automatischen Reaktion unterliegen, im Vergleich zu rein häuslichen Hybriden, die nur einer Anti-Missbrauchs-Reaktion unterliegen, wird auf die oben in Fußnote 3 genannten Überlegungen Bezug genommen. Ebenso bezüglich möglicher Unvereinbarkeit mit den "Staatshilfe"-Regeln (siehe im anderen Kontext des sogenannten Banken-"*regulatorischen Hybridkapitals*" auch Zitat 17 von ATAD II).

23.2.1 Klassifikation

Im Rahmen des umfassenderen Reformprozesses der internationalen Besteuerung führte das Gesetzesdekret Nr. 209 vom 27. Dezember 2023 ("Gesetzesdekret 209") eine Reihe von Maßnahmen ein, die darauf abzielen, die Verhältnismäßigkeit bei der Anwendung der Bestimmungen zu hybriden Missverhältnissen sicherzustellen und eine stärkere Zusammenarbeit zwischen Steuerzahlern und der Steuerverwaltung zu fördern. In diesem Zusammenhang werden die Bestimmungen in Titel III des Dekrets mit dem Titel "Bestimmungen zur Förderung der Einhaltung im Bereich hybrider Missverhältnisse", die eine bedeutende Entwicklung im Umgang des Gesetzgebers mit dem Steuerrisiko im Zusammenhang mit der Anwendung der Anti-Hybrid-Vorschriften darstellen, eingeführt.

Insbesondere führt Artikel 61 des Gesetzesdekrets 209 ein Belohnungssanktionssystem ein[43], das auf der Erstellung spezifischer Dokumente ("Dokumentation" oder "Dokumentation für hybride Mismatches") basiert. Dieses Regime ist von kooperativen Compliance-Logiken inspiriert und verfolgt das Ziel, eine größere Verhältnismäßigkeit bei der Anwendung von Strafen im Bereich hybrider Missverhältnisse zu gewährleisten, während es gleichzeitig ein kooperatives und transparentes Verhalten der Steuerzahler fördert[44].

Die Bestimmung sieht außerdem die Erlassung eines Dekrets des Wirtschafts- und Finanzministers vor, das darauf abzielt, die Umsetzung der Bestimmungen sicherzustellen und das Belohnungsregime des "*Strafschutz"-Systems wirksam umzusetzen*. Zur Umsetzung dieser Bestimmung wurde das Ministerialdekret vom 6. Dezember 2024 (das "Dekret") erlassen, das aus 13 Artikeln und 3 Anhängen besteht.

---

[43] Mit dem Titel "*Bestimmungen zur Dokumentation hybrider Mismatches*".

[44] In Artikel 1 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 471 vom 18. Dezember 1997 wurde nach Absatz 6 folgender Absatz eingeführt: "*6-bis. Im Falle eines Streits bezüglich der Bestimmungen zu hybriden Missverhältnissen gemäß Kapitel IV des Gesetzgebungsdekrets Nr. 142 vom 29. November 2018, der zu einer höheren Steuer oder einer Kreditminderung führt, gilt die in Absatz 2 erwähnte Strafe nicht, wenn während des Zugangs, der Inspektion oder der Überprüfung oder anderer Untersuchungstätigkeiten, der Steuerpflichtige muss den Steuerbehörden die Dokumente zu einem bestimmten Datum vorlegen, die in einem Sonderdekret des Wirtschafts- und Finanzministers festgelegt sind und geeignet sind, die Überprüfung der Anwendung der Regeln zur Neutralisierung hybrider Missverhältnisse zu ermöglichen. Der Steuerpflichtige, der die durch das im ersten Satz erwähnte Dekret erforderlichen Dokumente besitzt, muss der Steuerverwaltung gemäß den darin angegebenen Methoden und Bedingungen eine besondere Benachrichtigung geben. Ohne eine solche Mitteilung gilt Absatz 2.*"

23.2.2 Dokumentationsanforderungen

Das Dekret legt die minimalen dokumentarischen und verfahrensrechtlichen Anforderungen fest, die der Steuerpflichtige erfüllen muss, um vom "*Strafschutz*" im Bereich hybrider Mismatches zu profitieren. Gleichzeitig liefert es, wenn auch indirekt, relevante operative Hinweise für die Steuerverwaltung, leiten die Kontroll- und Überprüfungsmaßnahmen bei der Anwendung der Anti-Hybrid-Vorschriften und tragen zu einer größeren Einheitlichkeit der Auslegung bei.

Bevor das betreffende Bonusregime eingeführt wird, ist es erwähnenswert, dass die Revenue Agency im ATAD-Rundschreiben bereits hervorgehoben hat, dass es "gute Steuerrisikomanagementpraxis für Steuerzahler ist, vor der Einreichung der Steuererklärung angemessene Analysen über das Auftreten oder Nichtauftreten von Fällen signifikanter hybrider Fehlanpassungen durchzuführen, außerdem wird die Zusammenarbeit der verbundenen Unternehmen gebeten, um geeignete Beweisdokumente vorab zu erstellen".[45] Diese Angabe wurde jedoch in einen rein empfehlenden Kontext gesetzt, da weder ein spezifisches Dokumentenformat noch vor allem spezifische Kommunikations- oder Erklärungspflichten gegenüber der Steuerverwaltung vorgesehen waren[46].

---

[45] Siehe ATAD Circular, S. 87.

[46] Im Detail lautet der Verfahrensrahmen, der sich aus dem betreffenden Rundschreiben ergibt, wie folgt:

- Die Verordnung führt keine Automatisierung ein, bei der interne Konzernkosten nur dann absetzbar werden, wenn sie durch eine vollständige Dokumentation über das Fehlen hybrider Fehlanpassungen bestätigt werden, da der Nachweis "*gewöhnlich als Grundlage für das Recht auf Abzug vorgelegt" ausreichend ist,* jedoch hebt das Rundschreiben auf das Auftreten von "*impliziten Dokumentationslasten*" für den Steuerpflichtigen hin.
- Vor der Ausstellung der Bewertung muss die Finanzbehörde in einem bestimmten Dokument die Gründe angeben, aus denen sie einen Verstoß gegen die Regeln gegen hybride Mismatches als konfigurierbar ansieht, und den Steuerpflichtigen um Klarstellungen bitten, die innerhalb von sechzig Tagen zu erteilen sind.
- Das derzeit im Rundschreiben vorgeschlagene Verfahren verteilt die Beweislast implizit, indem die Verwaltung verpflichtet wird, die "*wesentlichen Tatsachen*" der Verletzung nachzuweisen und den Steuerpflichtigen "*Beweise vorzulegen, dass der Fall nicht eingetreten ist oder dass das Vorhandensein von Tatsachen, die den Anspruch behindern oder auslöschen*".
- Das Rundschreiben legt fest, dass im Falle eines Scheiterns oder einer unvollständigen Antwort auf den Antrag auf Klarstellung die Bestimmungen von Absatz 5 von Artikel 32 des Präsidialdekrets 600 von 1973 anwendbar sind, die besagen, dass "*die nicht vorgelegten Nachrichten und Daten sowie die nicht*

23.2.3 Subjektiver Umfang

Die Dokumentation kann[47] auf gewöhnliche Weise erstellt und präsentiert werden:

- von jeder steuerpflichtigen Person, die im Staatsgebiet wohnt oder sich befindet[48] (die "Steuerpflichtige Person"); oder durch eine Ausnahme
- außerdem von einer benannten steuerpflichtigen Person, die im Territorium des Bundesstaates ansässig oder ansässig ist und von anderen dort ansässigen oder ansässigen steuerpflichtigen Personen (die "Designated Taxable Person") bestimmt[49] wird.

Das Recht, die Dokumente erstellen und dem benannten Steuerpflichtigen vorlegen zu lassen, entspricht dem im erklärenden Bericht zum Dekret ausdrücklich erwähnten Bedarf, die administrative Belastung durch dokumentarische Anforderungen so weit wie möglich zu verringern, sodass die Kosten für die Erstellung und Verwaltung der Dokumente in den Händen eines einzelnen Betroffenen konzentriert werden können. In Anwesenheit einer benannten steuerpflichtigen Person muss die Dokumentation in jedem Fall so strukturiert sein, dass für jede steuerpflichtige Person ein eigenständiger und autonomer Abschnitt enthalten ist, um die Rückverfolgbarkeit einzelner Positionen und die korrekte Zuteilung der relevanten steuerlichen Effekte für die Zwecke der Anti-Hybrid-Vorschriften zu gewährleisten[50].

---

vorliegenden oder nicht übermittelten Akte, Dokumente, Bücher und Register, die nicht auf Einladungen des Amtes übermittelt werden, nicht zugunsten des Steuerpflichtigen berücksichtigt werden können, zu den Zwecken der Verwaltungs- und Rechtsbewertung".

[47] Siehe Artikel 2 des Dekrets.

[48] Durch den Ausdruck "*in Italien ansässig*" schließt das Dekret auch dauerhafte Einrichtungen von nicht ansässigen Personen in Italien in die Liste der steuerpflichtigen Personen ein, auf die die neue dokumentarische Belastung anwandbar ist

[49] Gemäß Artikel 1 des Dekrets, Absatz 1, Buchstabe o, ist die benannte steuerpflichtige Person als "*die steuerpflichtige Person, die im Gebiet des italienischen Staates wohnhaft oder ansässig ist und sich von den anderen dort ansässigen oder ansässigen Steuerpflichtigen zur Einreichung der Unterlagen in ihrem Namen bestimmt* hat" verstanden zu werden.

[50] Nach den Bestimmungen von Artikel 4 des Dekrets *"1. Die Dokumentation muss in Bezug auf jeden Steuerzeitraum und mit Bezug auf jede steuerpflichtige Person erstellt werden. 2. Wenn die Dokumentation von der benannten steuerpflichtigen Person erstellt wird, muss sie so strukturiert sein, dass ein Abschnitt für jede steuerpflichtige Person vorgesehen ist. 3. Die Dokumentation enthält Informationen über den Multinationalen Konzern und die darin enthaltenen Steuerpflichtigen und muss dem in Anhang A zu diesem Dekret festgelegten*

23.2.4 Form und Timing

Aus formaler Sicht legt das Dekret eine Reihe präziser Anforderungen fest, denen die Dokumentation entsprechen muss. Insbesondere muss die Dokumentation:

- auf Italienisch vorbereitet[51];
- jährlich erstellt (wobei Effekte ausschließlich mit Bezug auf den Steuerzeitraum hervorgebracht werden, auf den er sich bezieht);
- unterzeichnet durch eine digitale Unterschrift durch den gesetzlichen Vertreter der Steuerpflichtigen Person (oder der benannten steuerpflichtigen Person) oder von seiner/ihrem Delegierten;
- zeitgestempelt, und
- bis zum Ablauf der Verjährungsfrist für die Bewertung aufbewahrt.

Bezüglich des Zeitstempels legt das Dekret fest, dass dieser innerhalb der Frist für die Einreichung der Steuererklärung im Zusammenhang mit dem Steuerzeitraum, auf den sich die Unterlage bezieht, angebracht werden muss. Das [52] Anbringen des Zeitstempels innerhalb der Frist für die Einreichung der sogenannten verspäteten Steuererklärung gilt jedoch ebenfalls als rechtzeitig[53], sofern dies die durch die geltenden Gesetzgebung festgelegten Fristen einhält.

Bezüglich des Besitzes der Dokumentation[54] ist der Steuerpflichtige verpflichtet, die Steuerverwaltung mittels einer spezifischen Angabe in der Steuererklärung zu benachrichtigen, die sich auf den Steuerzeitraum bezieht, auf den sich die Dokumentation bezieht[55].

Vorgehen entsprechen. 4. Bezüglich jeder steuerpflichtigen Person muss das in Anhang A erwähnte Informationsblatt gemeldet werden."

[51] Die Verpflichtung der italienischen Sprache allein könnte für einige Steuerzahler problematisch sein, zum Beispiel im Hinblick auf den internen Bewertungsprozess.

[52] Vgl. Artikel 5, Absatz 3 des Dekrets.

[53] Laut Artikel 2, auf den sich die Regel bezieht *, gilt: "Erklärungen, die innerhalb von neunzig Tagen nach Ablauf der Frist eingereicht werden, gelten als gültig, unbeeinträchtigt von der Anwendung von Verwaltungsstrafen bei Verzögerungen*." Daher muss der Steuerpflichtige, falls der Steuerpflichtige seine Steuererklärung "verspätet" einreicht, also innerhalb von neunzig Tagen nach der üblicherweise vorgesehenen Frist für die Einreichung der Steuererklärung, innerhalb derselben Frist die Dokumente erstellen, den Zeitstempel anbringen und den Besitz der Dokumentation in der Steuererklärung mitteilen.

[54] Siehe Artikel 9 des Dekrets.

[55] Absatz 2 von Artikel 9 beeinträchtigt in jedem Fall nicht die Möglichkeit, den sogenannten "Absatz 2" zu nutzen. *Remission in bonis gemäß* Artikel 2, Absatz 1 des Dekretgesetzes Nr. 16 vom 2. März 2012. Wie im erklärenden Bericht zum Dekret vorgesehen*, "muss das Anbringen der elektronischen Unterschrift mit Zeitstempel in jedem Fall bis zum Datum der*

Darüber hinaus muss die Dokumentation in elektronischem Format erstellt und[56] für den Zugang zum "*Strafschutz*"-Regime der Steuerverwaltung wie folgt vorgelegt werden[57]:

- innerhalb von 20 Arbeitstagen nach dem Antrag auf Ausstellung durch die Steuerverwaltung selbst; allerdings
- wenn während der Kontrolle oder anderer vorläufiger Aktivitäten der Bedarf besteht, zusätzliche oder ergänzende Informationen zu den in der Dokumentation enthaltenen zu erhalten, muss der Steuerpflichtige diese Informationen innerhalb von 30 Tagen nach dem Antrag bereitstellen; e
- weitere 60 Tage können von der Steuerverwaltung für die Übergabe der Dokumente gewährt werden, sofern diese Verlängerung mit dem Ablauf der Fristen für die Ausübung der Kontrolltätigkeiten vereinbar ist.

23.2.5 Struktur der Dokumentation

Anhang A regelt die "Struktur" der Dokumentation mit einer spezifischen Angabe der Informationen, die in Bezug auf:

- Abschnitt 1 – an die Multinationale Gruppe[58];
- Abschnitt 2 – an jede steuerpflichtige Person;
- Abschnitt 3 – Der eingeführte Vermessungs- und Bewertungsprozess;

Einreichung der Steuererklärung erfolgen, die sich auf den Steuerzeitraum bezieht, auf den sich die Dokumentation bezieht (mit Ausnahme des Steuerzeitraums 2023, der bis zum Datum der Einreichung der Steuererklärung für den Steuerzeitraum 2024 vorbereitet werden muss). oder, für die Dokumente, die zu den Steuerperioden vor dem Inkrafttreten der Kommentierung erstellt wurden, bis zum Ende der Übergangszeit."

[56] Wie in Absatz 4 von Artikel 5 vorgesehen, schließt die Übergabe der Dokumente an die Verwaltung in Papierform nicht die in Artikel 1, Absatz 6-bis des Gesetzesdekrets Nr. 471 vom 18. Dezember 1997 genannten Sanktionsvorteile aus, wenn die Übergabe der Dokumente in elektronischem Format und mit den durch das Dekret geforderten Merkmalen innerhalb einer angemessenen von den für die Kontrolltätigkeit vorgesehenen Frist erfolgt.

[57] Artikel 6 des Dekrets. Die Einhaltung der Fristen für die Übergabe zusätzlicher Informationen ist gemäß den im erklärenden Bericht zum Dekret enthaltenen Klarstellungen eine Voraussetzung für die Anerkennung der sogenannten "Steuererklärung*".Strafschutz*.

[58] Artikel 1(1)(f) definiert (f) eine multinationale Gruppe als "*eine Gruppe assoziierter Unternehmen, die in zwei oder mehr Staaten ansässig oder gegründet sind. Das Konzept der multinationalen Gruppe umfasst auch Strukturen, die den Hauptsitz und eine oder mehrere feste Einrichtungen desselben Unternehmens umfassen*." Die Definition der verbundenen Unternehmen fehlt jedoch im Dekret, weshalb es notwendig ist, auf das ATAD-Dekret Bezug zu nehmen.

- Abschnitte 4, 5 und 6 – Relevante Transaktionen oder mehrfach relevante Transaktionen ("TRMs").

Abschnitt 1 erfüllt die Aufgabe, den zu analysierenden Umfang zu identifizieren und die Einheiten der multinationalen Gruppe zu kartieren. Insbesondere muss der Abschnitt die Organisationsstruktur der Multinationalen Gruppe anhand von illustrativen Blättern und Zusammenfassungsdiagrammen beschreiben und die Darstellung der rechtlichen und partizipativen Struktur der Multinationalen Gruppe sowie die geografische Lage der lokalen Unternehmen enthalten. Der Abschnitt muss außerdem eine detaillierte Liste der verbundenen Unternehmen enthalten, die Teil der Multinationalen Gruppe sind, wobei für jeden von ihnen die jeweiligen Aktionäre[59] (oder die Personen, die die Aktien halten), der Gründungsstaat und der Staat oder die Bundesstaaten des steuerlichen Wohnsitzes angegeben sind.

Bezüglich des Abschnitts der steuerpflichtigen Person (Abschnitt 2) muss dieser folgende Daten der steuerpflichtigen Person oder der benannten steuerpflichtigen Person angeben:

- Identifikationsdaten der steuerpflichtigen Person oder der benannten steuerpflichtigen Person;
- Wohnsitz zu steuerlichen Zwecken;
- Steuerklassifizierung der steuerpflichtigen Person, die nicht eine ständige Einrichtung ist, aus Sicht und Perspektive Italiens und der ausländischen Wohnsitzländer seiner Aktionäre oder Investoren;
- die Anerkennung einer dauerhaften Einrichtung in Italien;
- Anerkennung einer im Ausland ansässigen ständigen Einrichtung.

Bezüglich des angenommenen Abschnitts des Anerkennungs- und Bewertungsprozesses (Abschnitt 3) verlangt das Dekret, den Analyseweg zu erläutern, der darauf abzielt, eine erhebliche hybride Diskrepanz festzustellen, [60] und eine Beschreibung des internen Prozesses zur Erfassung und Bewertung signifikanter Transaktionen zu geben, der von der

---

[59] Mit besonderem Bezug auf die Aktionäre schränkt der erklärende Bericht den Anwendungsbereich des Grundsatzes ein und stellt klar, dass "die Anforderungen des Anhangs A, Punkt 1.2., bezüglich der Angabe der jeweiligen Aktionäre für jedes Unternehmen (und zugehörige Daten), ausschließlich auf Fälle eingeschränkter Aktionäre zu verstehen sind, d. h. Fälle, in denen die Zahl der Aktionäre nicht mehr als zehn beträgt".

[60] Artikel 3, Absatz 1 des Dekrets "*Um die relevanten Transaktionen und homogenen Gruppen zu identifizieren, muss der gewählte Analyseweg explizit gemacht werden, um das Vorliegen einer erheblichen hybriden Fehlanpassung festzustellen"*

multinationalen Gruppe übernommen[61] wurde.

Bezüglich der Abschnitte 5 und 6 zu relevanten Transaktionen und TRMs sollte zu Beginn darauf hingewiesen werden:

- von der sogenannten "S.p.A. *Strafschutz* gilt nur für die in den Abschnitten 5 und 6 festgestellten und ausgewählten relevanten Transaktionen;
- wenn der interne Prozess relevante Transaktionen nicht identifiziert hat, kann der Abschnitt bezüglich des Formats der Dokumentation leer bleiben; e
- die unvollständige Kennzeichnung der relevanten Transaktionen (d. h. wenn es nicht die Absicht des Steuerpflichtigen ist, *für bestimmte Transaktionen einen Strafschutz* zu erhalten) entscheidet nicht über die Unzulänglichkeit der Dokumentation für die darin analysierten Transaktionen.

Mit anderen Worten: Das Dekret wirkt nach einem Prinzip der "Deckung", das nach einem sogenannten "Deckungs"-Kriterium funktioniert. *Herausgepickt*.

Bezüglich der darin enthaltenen Transaktionen ist hingegen unten eine Tabelle mit der Reihe von Informationen, die zeitnah bereitgestellt werden müssen, zusammen mit dem durchgeführten Analyseprozess.

5.1. Subjektives Element der relevanten Transaktion	Angabe der an der relevanten Transaktion beteiligten Parteien und Unterscheidung zwischen: (i) bedeutender Transaktion zwischen verbundenen Unternehmen; und (ii) bedeutender Transaktion zwischen nicht verbundenen Unternehmen[62].
5.2. Fälle von hybrider Fehlanpassung Relevante Referenz	Hinweis auf den Fall einer möglichen signifikanten hybriden Diskrepanz im Hinblick auf die in Artikel 1 festgelegte Taxonomie[63].

[61] Anbau A, 3. Beschreibung des Verfahrens: "*In diesem Absatz muss eine Beschreibung des internen Prozesses zur Erfassung und Bewertung bedeutender Transaktionen, der von der multinationalen Gruppe übernommen wurde, bereitgestellt werden*."

[62] Die Definition der verbundenen Unternehmen fehlt im Dekret, weshalb es notwendig ist, auf das ATAD-Dekret zu verweisen. Grundsätzlich sollten 'nicht verbundene Unternehmen' wesentliche Transaktionen zwischen dem Hauptsitz und einer ständigen Einrichtung, zwischen zwei oder mehr ständigen Einrichtungen derselben Einheit oder als Teil einer strukturierten Vereinbarung umfassen.

[63] Gemäß Artikel 1, Absatz 1, Buchstabe b): "*Für die Zwecke dieses Dekret und seiner Anhänge gelten folgende Definitionen: "Signifikante hybride Diskrepanz" bezeichnet eine der in Artikel 6, Absatz 1, Buchstabe r) und Absatz 2, Artikel 8, Absatz 3 und 5, Artikel 9 und Artikel 10 des Gesetzesdekrets angegebenen Missverhältnisse*."

5.3. Analyse, Identifikation und Reaktionen in Bezug auf relevante hybride Fehlanpassungen	Genaue Beschreibung, im Einklang mit dem in Anhang B des Dekrets vorgesehenen Bewertungsverfahren und den Risikoindizes aus Anhang C des Dekrets sowie für jede relevante Transaktion: a) seiner rechtlichen Merkmale; b) seiner steuerlichen Behandlung in den Wohnsitzstaaten oder dem Standort der steuerpflichtigen Personen und der beteiligten Gegenparteien[64]. c) die Konfigurierbarkeit eines signifikanten hybriden Mismatches oder die Gründe für die Nichtkonfigurierbarkeit eines signifikanten hybriden Mismatchs; d) die Einkommenskomponenten, die zum Auftreten einer signifikanten hybriden Diskrepanz in einem späteren Steuerzeitraum oder zur Wiederherstellung einer Reaktion aus einem früheren Steuerzeitraum führen können[65]; e) des Analyseprozesses folgte.
5.4. Dokumentarische Beweise	Dokumentation zur Unterstützung des im vorherigen Punkt erwähnten Analyseprozesses.

Bezüglich des TRM (erwähnt in Abschnitt 6 der Dokumentation) kann die steuerpflichtige Person alternativ:

- wenden die oben in Abschnitt 5 genannten Regeln in Bezug auf jede der bedeutenden Transaktionen an, die die homogene Gruppe bilden,
- oder die folgenden Informationen mit Bezug auf das als Einheit betrachtete TRM bereitzustellen.

Auch im Fall von TRM wird die Tabelle mit der Reihe von Informationen gezeigt, die zeitnah bereitgestellt werden müssen, zusammen mit dem

---

[64] Wie im Dekret festgelegt, "*In Fällen möglicher signifikanter hybrider Mismatches, gekennzeichnet durch eine Diskrepanz der Art des 'Abzugs ohne Einschluss'", reicht es aus, einen Nachweis für die Einbeziehung der positiven Einkommenskomponente in die Zuständigkeit des Begünstigten vorzulegen. In allen Fällen genügt es, einen Nachweis für die Anwendung der Primärreaktion oder, wenn die relevanten Bedingungen erfüllt sind, für die Anwendung der Sekundärreaktion vorzulegen.*"

[65] Dieser Abschnitt muss nur in bestimmten Fällen aktiviert werden. Zum Beispiel ergibt sich in den Fällen, die dem vom italienischen Gesetzgeber gewählten sogenannten Schadensansatz folgen, die Notwendigkeit, die relevanten Größen über die Zeit zu überwachen, da es immer notwendig ist, den Moment abzufangen, in dem die Wirkung von DD oder "potenziellem" D/NI "wirksam" wird (d. h. die Entschädigung von DD oder D/NI mit nicht-doppelter Inklusionseinkommen tatsächlich eintritt).

durchgeführten Analyseprozess.

6.1. Beschreibung der Mehrfachtransaktion[66]	Beschreibung der rechtlichen und repräsentativen Auswirkungen in seinen Finanzberichten, die für die korrekte Anwendung der Bestimmungen zur Bekämpfung von[67] Hybriden auf TRM relevant sind.
6.2. Subjektives Element der relevanten Transaktion	Angabe der an der TRM beteiligten Themen und Unterscheidung zwischen: (i) TRM zwischen verbundenen Unternehmen; und (ii) TRM zwischen Nichtmitgliedsunternehmen.
6.3. Analyse, Identifikation und Reaktionen in Bezug auf relevante hybride Fehlanpassungen	Mit Bezug auf jede TRM a) die Liste der relevanten Transaktionen, die in der homogenen Gruppe enthalten sind, die das TRM bildet[68]; b) die Beschreibung ihrer rechtlichen Auswirkungen und Darstellung in den Finanzberichten für die steuerpflichtige Person; c) die Beschreibung ihrer steuerlichen Behandlung in den Wohnsitzstaaten oder dem Wohnort der steuerpflichtigen Personen und Gegenparteien[69]. d) die Erklärung bezüglich der Konfigurierbarkeit einer signifikanten hybriden Fehlanpassung oder der Gründe für die Nichtkonfigurierbarkeit einer signifikanten hybriden Fehlanpassung; e) die Angabe der Einkommenskomponenten, die zum Auftreten einer signifikanten hybriden Diskrepanz in einem späteren Steuerzeitraum oder zur Wiederherstellung einer Reaktion aus einem früheren Steuerzeitraum führen können[70]; f) des Analyseprozesses [71]folgte.

[66] Obwohl relevant ist, sieht das Dekret, anders als in Abschnitt 5 vorgesehen, was TRMs betrifft, nicht ausdrücklich die Angabe möglicher Mismatches durch relevante Hybride vor.

[67] Artikel 1, Absatz 1, Buchstabe d definieren als Bestimmungen zur Bekämpfung von Hybriden "*die in Kapitel IV des Gesetzgebungsdekrets erwähnten Bestimmungen", d. h.* die Reaktionsregeln, die durch Artikel 8, Absätze 1, 2 und 3 sowie Artikel 10 des ATAD-Dekrets geregelt sind.

[68] Das Dekret verlangt die progressive Nummerierung jeder relevanten Transaktion.

[69] Wie im Dekret festgelegt, "*In Fällen möglicher signifikanter hybrider Mismatches, gekennzeichnet durch eine Diskrepanz der Art des 'Abzugs ohne Einschluss'", reicht es aus, einen Nachweis für die Einbeziehung der positiven Einkommenskomponente in die Zuständigkeit des Begünstigten vorzulegen. In allen Fällen genügt es, einen Nachweis für die Anwendung der Primärreaktion oder, wenn die relevanten Bedingungen erfüllt sind, für die Anwendung der Sekundärreaktion vorzulegen.*"

[70] Dieser Abschnitt muss nur in bestimmten Fällen aktiviert werden.

[71] Zu diesem Zweck wird angenommen, dass der zu befolgende Analyseprozess der in den Anhängen B und C des Dekrets erwähnt sein sollte.

6.4. Dokumentarische Beweise	Dokumentation zur Unterstützung des in Abschnitt 5.3 erwähnten Analyseprozesses in Bezug auf die einzelnen relevanten Transaktionen mit Bezug auf die Stichprobe der fünf wertvollsten Transaktionen der homogenen Gruppe.

23.3. Einige Beispiele zur Anwendbarkeit der Anti-Hybrid-Vorschriften im Immobilienkontext

23.3.1 Einleitung

Sobald der Anwendungsbereich der Anti-Hybrid-Vorschriften und die regulatorischen Voraussetzungen für ihren Betrieb neu konstruiert wurden, ist es nun möglich, einige Überlegungen hinsichtlich ihrer konkreten Anwendbarkeit im Immobiliensektor zu treffen, mit besonderem Bezug auf die im Immobilienmarkt üblichen Anlagestrukturen (ohne jeglichen Anspruch auf Erschöpfung).

Wie bereits erwähnt, ist der italienische Immobiliensektor, sowohl im Wohn- als auch im nicht-wohnlichen Segment, durch eine bedeutende Präsenz institutioneller Investoren gekennzeichnet, die hauptsächlich über spezialisierte Rechtsvehikel agieren und nicht selten in unternehmens- und Finanzarchitekturen transnationaler Natur eingebunden sind. In diesem Zusammenhang spielen Immobilienfonds, sowohl nach italienischem als auch ausländischem Recht, SIIQs, SIINQs sowie Verbriefungsvehikel, die bei der Strukturierung und Finanzierung von Immobilientransaktionen verwendet werden, eine führende Rolle.

Die strukturelle Komplexität, die diese Einheiten und Anlageinstrumente kennzeichnet, zusammen mit der häufigen Interaktion zwischen verschiedenen Steuersystemen, macht den Immobiliensektor potenziell exponiert.

23.3.2 Italienische REIFs als hybride Einheiten

Ein Profil wachsender Interessen betrifft die Möglichkeit, dass Real Estate Investment Funds ("REIFs") unter den Anwendungsbereich der Anti-Hybrid-Vorschriften fallen könnten.

Als Beispiel betrachten wir den Fall eines REIF, der in Italien gegründet wurde und an dem Investoren teilnehmen, die steuerlich ansässig sind oder sich in ausländischen Rechtsordnungen befinden und den Fonds für steuerliche Zwecke ihrer jeweiligen Rechtsordnungen als steuerlich

transparente Einheit qualifizieren. In einer solchen Konfiguration wäre der REIF einerseits eine steuerpflichtige Person im italienischen Rechtssystem und andererseits abstrakt anfällig für eine andere Einstufung durch den Investor (z. B. fiskalisch transparent).

Die mögliche Aufnahme von REIFs in den Anwendungsbereich der Anti-Hybrid-Vorschriften erfordert jedoch eine systematische Rekonstruktion, die die besondere fiskalische Natur dieser Fahrzeuge berücksichtigt.

Aus steuerlicher Sicht ist die Steuerdisziplin der REIFs im Dekret-Gesetz Nr. 351 vom 25. September 2001 ("DL 351") enthalten, dessen Anwendung jedoch den Anforderungen des Dekret-Gesetzes Nr. 78 vom 31. Mai 2010 ("DL 78") unterliegt. Insbesondere gemäß der Art. 32, Absatz 1, des oben genannten Dekret-Gesetzes 78, "*die autonomen Vermögenswerte, die durch eine oder mehrere Einheiten von einer Pluralität von Investoren gesammelt werden, die auf der Grundlage einer vorbestimmten Investitionspolitik investiert werden sollen, in Einheiten mit einer Pluralität von Teilnehmern unterteilt und stromaufwärts verwaltet werden, im Interesse der Teilnehmer selbst und unabhängig von ihnen*". Wenn ein Fahrzeug von dieser regulatorischen Definition abweicht, kann es nicht als Investmentfonds qualifiziert werden und kann folglich nicht vom im Gesetzesdekret 351 genannten Steuersystem profitieren.

Für Einkommensteuerzwecke sollte auch berücksichtigt werden, dass aufgrund der durch den Art. 96, Absatz 1, Buchstabe a), des Dekret-Gesetzes Nr. 1 vom 24. Januar 2012, Art. 73 des Konsolidierten Einkommensteuergesetzes sind Unternehmen für kollektive Investitionen ("UCIs"), einschließlich REIFs, die im Staatsgebiet ansässig sind, ausdrücklich zu den steuerpflichtigen IRES gemäß Letter c) von Absatz 1 desselben Artikels 73 enthalten.

Die betreffende Gegenmaßnahme gilt nicht ausschließlich durch ausdrückliche Bestimmung von Artikel 9, Absatz 2 des ATAD-Dekrets, auf Einrichtungen zur kollektiven Investition von Sparsparen, die in Italien gegründet und daher ansässig sind, wie in Absatz 5-Quinquies von Artikel 73 des TUIR erwähnt.

Daraus folgt, dass italienische REIFs als steuerpflichtige Personen für IRES-Zwecke potenziell zumindest subjektiv in den Anwendungsbereich der Anti-Hybrid-Regeln fallen.

Eine systematische Analyse der nationalen Gesetzgebung würde *prima facie* ausschließen, dass italienische REIFs in der Praxis hybride Fehlanpassungen hervorrufen können. Obwohl, in Wirklichkeit, Kunst. 73, Absatz 1, Buchstabe c), des TUIR qualifiziert solche Fahrzeuge als steuerpflichtige Personen, Art. 6 des Gesetzesdekrets 351 sieht ein Regime

der vollständigen Befreiung von IRES auf Einkünfte des Fonds vor. Diese Befreiung stellt keinen Mechanismus der Steuertransparenz dar, sondern stellt eine autonome gesetzgeberische Wahl dar, die dazu dient, die steuerliche Neutralität des Anlagevehikels zu gewährleisten und den steuerpflichtigen Moment an die Fondsteilnehmer zu übertragen. Umgekehrt kann das Vorhandensein eines direkten Hybrids (z. B. ein undurchsichtiges Subjekt in der Wohnrechtsordnung und für Investoren transparent sein) ex se nicht ausgeschlossen werden.

Zu diesem Zweck könnten die Anti-Hybrid-Verordnungen, falls dieser Fall vorliegt und im Restfall, in dem er als schädlich angesehen werden kann, keine direkte Steuerrückforderung durch den REIF durch die Verweigerung des Kostenabzugs vorschreiben: vielmehr könnte dies zur Anwendung der Quellensteuer auf Erlöse führen, die auf einer höher steuerpflichtigen Basis berechnet werden, um die Höhe der Erlöse zu reduzieren, die der REIF an seine Investoren ausschütten kann.

23.3.3 Die Möglichkeit ausländischer REIFs, sich als umgekehrte hybride Einheiten zu qualifizieren

Ausländische REIFs können in der Gerichtsbarkeit, in der sie sich befinden, als autonome steuerpflichtige Personen als autonome steuerpflichtige Personen für steuerliche Zwecke gelten, soweit sie aus der Sicht der Zuständigkeit mindestens eines ihrer Investoren als solche gelten.

Die andere Klassifizierung könnte durchaus zu einer Nicht-Einbeziehung (zumindest teilweise) des durch die REIF erzielten Einkommens führen. Folglich würden die Anti-Hybrid-Vorschriften in Bezug auf die daraus entstandenen D/NI-Wirkung anwendbar werden, wenn Investoren keine Ausnahmen sind.

Als Beispiel betrachten wir den folgenden Fall, inspiriert vom Beispiel 5/B, das in Absatz 8.3 illustriert ist. des ATAD Circular II. Die relevanten Umstände des Falls lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Die Gesellschaft A ist eine REIF, die in Gerichtsbarkeit A ("REIF A") gegründet und sich befindet. Nach den Steuergesetzen dieser Rechtsordnung qualifiziert sich REIF A als steuertransparente Einheit, wobei den Teilnehmern Einnahmentransparenz zugeschrieben wird;
- REIF A befindet sich im Besitz mehrerer institutioneller Investoren (sogenannten "institutionellen Investoren"). *Anteilseigner*), insgesamt 25 Teilnehmer, von denen jeder einen Gewinnanteil von

zwischen 3 % und 8 % hält. Bezüglich des steuerlichen Wohnsitzes der Teilnehmer werden 55 % der Einheiten von Personen gehalten, die in Rechtsordnungen ansässig sind, die REIF A als steuerlich undurchsichtige Einheit qualifizieren – von denen 20 % auf befreite Investoren zurückgeführt werden können –, während die restlichen 45 % von Unternehmen gehalten werden, die in Rechtsgebieten ansässig sind, die REIF A als steuerlich transparente Einheit qualifizieren;

- REIF A wird auf Grundlage der Verwaltungsvorschriften und der Angebotsunterlagen von einer ausländischen Vermögensverwaltungsgesellschaft (Management Company M) verwaltet, die zu einer internationalen Gruppe gehört, die auf die Gründung und Verwaltung von Immobilieninvestmentvehikeln spezialisiert ist;
- bei der Einwerbung der Investition vermittelte die fördernde Gruppe gegenüber den Investoren die Qualifikation von REIF A als fiskalisch transparente Einheit in der Gründungsgerichtsbarkeit und wies zudem darauf hin, dass der Fonds in einigen Investorenrechtsordnungen als fiskalisch undurchsichtige Einheit hätte gelten können. Dieser Umstand ist ausdrücklich in der Angebotsunterlagen angegeben;
- REIF A hält 100 % des Aktienkapitals der in Italien steuerlich ansässigen Gesellschaft B (die "Steuerpflichtige"), die die Verwaltung und Verbesserung von Immobilienvermögen im Staatsgebiet durchführt. Die steuerpflichtige Person hat diese Immobilien auch durch einen belastenden Darlehen von REIF A erworben, der zu einem Betrag führt, der jährliche Zinsaufwendungen in Höhe von 600 Zinsen verursacht.
- Im Jahr 1 zieht die steuerpflichtige Person als Zahler die Zinskosten von 600 im Zusammenhang mit dem von REIF A erhaltenen Darlehen ab. Letzteres ist jedoch teilweise eine umgekehrte hybride Einheit, soweit sie in der Zuständigkeit der Gründung als transparent und in den Zuständigkeiten eines Teils der Beteiligten als finanziell undurchsichtig angesehen wird.

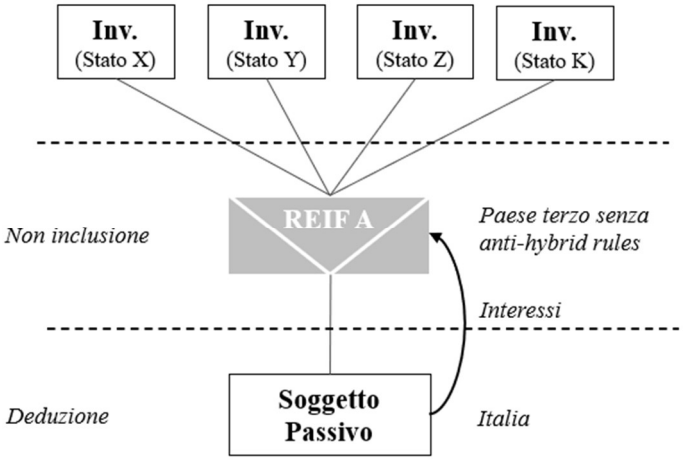


Abbildung 1: Beispiel inspiriert vom Beispiel 5/B, dargestellt in Absatz 8.3. des ATAD-Rundschreibens

Zu diesem Zweck könnte unter der Annahme, dass sowohl die subjektive Annahme[72], die Wirkung als auch die hybride Ursache erfüllt

[72] Im Hinblick auf die Anforderung der "assoziierten Unternehmen" muss die Analyse nach unten *nach oben durchgeführt werden*, beginnend mit dem Unternehmen und hinauf in der Aktionskette. Im Verhältnis zwischen REIF A und der steuerpflichtigen Person ist die Eigentumsanforderung erfüllt, da das ATAD-Dekret den direkte oder indirekten Besitz von "einem Anteil von 50 % oder mehr an den Vermögenswerten einer steuerpflichtigen Person" verlangt. Daher müssen die steuerpflichtige Person und REIF A im Sinne der Anti-Hybrid-Vorschriften als "verbundene Unternehmen" betrachtet werden.
Andererseits ist die Bewertung der Anteilshalter eher formuliert. Auf Grundlage des Joint-Action-Tests ist es notwendig zu prüfen, ob Investoren als "assoziierte Unternehmen" mit REIF A und dadurch mit den anderen Akteuren in der Kette betrachtet werden können. Diese Überprüfung beinhaltet die Analyse der Rolle der Verwaltungsgesellschaft M. Wie bereits in Absatz 23.1.2.2 beschrieben, kann nach dem OECD-Ansatz die Anwesenheit einer Einrichtung, die für die Verwaltung des Fahrzeugs im Interesse aller seiner Teilnehmer zuständig ist, an sich eine ausreichende Voraussetzung darstellen, um die "gemeinsame Aktion" als integriert zu betrachten. Andernfalls könnte laut der Auslegung der italienischen Finanzbehörde im ATAD-II-Rundschreiben mit Bezug auf von AIFM regulierte Fonds (wie in Absatz 23.1.2.2 oben erläutert) die bloße Existenz eines "*einzigen kontrollierenden Geistes*" nicht ausreichen, da es notwendig ist, auf Grundlage der Tatsachen und Umstände ein wirksames gemeinsames Handeln zwischen Investoren, Manager und Zielunternehmen nachzuweisen. Es sollte weiter betont werden, dass im Kontext von UCIs, zu denen auch REIFs gehören, die Teilnehmer normalerweise nicht die Befugnis haben, die ausschließlich

sind (siehe Absatz 23.1 oben), die Diskrepanz wie folgt bestimmt werden.

Teilnehmer		% Beteiligung	REIF A Qualifikation	Potenzieller Effekt
Teilnehmer, die REIF A undurchsichtig sehen	Befreiung	20%	Matt	Keine Aufnahme
	Nicht ausgenommen	35%	Matt	Keine Aufnahme
Teilnehmer, die transparentes REIF A (befreit oder nicht befreit) sehen		45%	Transparent	Inklusion zur Transparenz

In dieser Konfiguration ist Italien die Zuständigkeit des Zahlerpflichtigen (d. h. der steuerpflichtigen Person) und wenn die Zuständigkeit von REIF A keine artähnliche Disziplin angenommen hat. 9 des ATAD-Dekrets (d. h. diese Verordnung ist nicht anwendbar) muss der Abzug der Zinsaufwendungen für die Steuerpflichtige im Rahmen der primären Reaktion für den Anteil verwiesen werden, der den Teilnehmern, die den REIF als undurchsichtig qualifizieren und kein Einkommen einbeziehen, verweigert werden, also insgesamt 210 (35 % von 600).

Andererseits, wenn die Steuerpflichtige Person nicht in Italien ansässig ist und Italien die Zuständigkeit eines oder mehrerer nicht befreiter Teilnehmer ist, die REIF A als undurchsichtig qualifizieren (angenommen einen individuellen Anteil von 5 %), muss die sekundäre Reaktion aktiviert werden, sofern die primäre Reaktion nicht durch die Zuständigkeit des Zahlers angewendet wird, indem die erzwungene Einbeziehung des

---

dem Manager anvertrauten UCIs zu verwalten.

Im vorliegenden Fall, sofern die Anteilseigner *aufgrund des Abonnementvertrags der Einheiten von REIF A* keine Einmischungsbefugnisse in die Verwaltungstätigkeiten von REIF A oder im Entscheidungsprozess der Managementgesellschaft M haben, können sie nicht ausschließlich auf Grundlage einer sachlichen Analyse als "verbundene Unternehmen" betrachtet werden.

Die mögliche (in einigen Fällen wahrscheinliche) Rückkehr des Falls in den subjektiven Anwendungsbereich der Anti-Hybrid-Vorschriften durch die Qualifikation der Transaktion als "strukturierte Vereinbarung" gemäß Absatz 23.1.2.3 bleibt jedoch unbeeinträchtigt. Im vorliegenden Fall, sofern die Dokumentation zeigt, dass REIF A als ein Fahrzeug beschrieben wird, das aufgrund seiner steuerlichen Transparenz und Undurchsichtigkeit aus Sicht der *Zuständigkeiten der Eigentümer* eine Diskrepanz erzeugen kann, muss davon ausgehen, dass REIF A und die *Eigentümer* gemäß Art. 6, Absatz 1 Parteien einer "strukturierten Vereinbarung" sind, Letter q), des ATAD-Dekrets. Auf dieser Grundlage integrieren die Beziehungen zwischen *Anteilseignern*, REIF A und der steuerpflichtigen Person das subjektive Element, das durch die Anti-Hybrid-Vorschriften gefordert wird.

Einkommens in die Hände einzelner italienischer Investoren für einen Betrag von jeweils 30 Dollar (5 % von 600) vorgeschrieben wurde. Es ist verstanden, dass nachfolgende Ausschüttungen von REIF A bis zu dem bereits als Folge der Sekundärreaktion bereits besteuerten Betrag nicht steuerpflichtig sind.

Zu diesem Zweck geht das Beispiel davon aus, dass es keine enge Beziehung zwischen den REIF-Verteilungen und den positiven Einkommenskomponenten gibt, die mit der hybriden Fehlanpassung verbunden sind. Das ATAD-Rundschreiben führte tatsächlich eine *Safe-Harbour-Regel* ein, die darauf abzielte, den Ausschüttungen der Reverse Hybrid-Einheit zur Neutralisierung des D/NI-Effekts als positive Einkommenskomponenten in die Steuerbasis der Anleger einzuordnen, mit dem Ziel, eine direkte Verbindung zwischen den Ausschüttungen und den positiven Einkommenskomponenten, die mit der identifizierten hybriden Fehlanpassung verbunden sind, zu gewährleisten.

Diese *Safe-Harbour-Regel* gilt, sofern folgende Voraussetzungen erfüllt sind: (i) es muss eine gesetzliche Verpflichtung bestehen, die Gewinne der umgekehrten hybriden Gesellschaft vollständig direkt an den Anleger zu verteilen; (ii) keine ermessenswerte Intervention oder Entscheidung der Aufsichtsbehörden bezüglich der Gewinnverteilung darf vorgesehen sein; und (iii) die Gewinnverteilung muss mindestens jährlich erfolgen.

23.3.4 Importierter Hybrid

Im Kontext von Immobilienanlagestrukturen, die durch eine mehrstufige Struktur gekennzeichnet sind, die typischerweise von Immobilienfonds in transnationalen Kontexten übernommen wird, können besonders relevante Profile im Hinblick auf importierte Hybride entstehen. In diesen Konfigurationen kann die Nutzung von konzerninternen Finanzierungsketten und das Vorhandensein von Fahrzeugen, die in den verschiedenen beteiligten Rechtsordnungen nicht einheitlich steuerlich qualifiziert sind, dazu führen, dass hybride Missmatches indirekt in anderen Rechtsgebieten als der ursprünglichen Einheit entstehen.

Nehmen wir die faktischen und quantitativen Daten des im vorherigen Absatz illustrierten Beispiels vollständig und nehmen nun eine andere Konfiguration der Anlagestruktur an, bei der REIF A Unternehmen B nicht direkt besitzt, sondern die Investition in den italienischen Immobiliensektor über eine zwischenliegende Holdinggesellschaft tätigt, die vollständig im selben Zuständigkeitsbereich wie REIF A (d. h. Gerichtsbarkeit A) ("Holding A") ansässig ist, die, neben der

steuerpflichtigen Person hält sie auch die Aktien der in Frankreich ansässigen Gesellschaft C (der "Gesellschaft C"). Für den Rest bleiben die Zusammensetzung der Investorenbasis sowie die in den jeweiligen Rechtsordnungen angenommenen steuerlichen Qualifikationen unverändert.

Bezüglich der betrachteten Transaktionen wird angenommen, dass:

- Holding A hat ein Darlehen bei REIF A aufgenommen, das als hybrides Instrument gilt, da es in den Rechtsordnungen A und B unterschiedlich steuerlich behandelt wird, was zu einem D/NI-Effekt von 80 führt;
- die Steuerpflichtige Person und Unternehmen C haben ein Darlehen bei Holding A aufgenommen, das nicht als Hybrid gilt und in allen beteiligten Rechtsordnungen als Schuld behandelt wird;
- gegen dieses Darlehen entsprechen die Steuerpflichtige Person und Unternehmen C den finanziellen Belastungen von Holding A in Höhe von 40 bzw. 60.

Zuständigkeit A enthält in ihrem Regulierungssystem keine Bestimmungen zu hybriden Mismatches.

Bezüglich des Verfahrens zur Feststellung und Bestimmung von Fehlanpassungen aus importierten Hybriden werden unten Beispiele für die Anwendung der OECD "strukturierten", "direkten" und "indirekten" Methoden[73] sowie deren Koordination auf Grundlage der in Anhang B des

---

[73] Si vedano le tracing *and priority rules* esplicate ai paragrafi 246 e 257 del Report HMA.
Diese Leitlinie legt drei Verfolgungs- und Prioritätsregeln fest, die eine Gerichtsbarkeit anwenden sollte, um den Umfang der Anpassung gemäß der importierten Mismatch-Regel zu bestimmen. Die Regeln sollten (in folgender Reihenfolge) von jeder Gerichtsbarkeit angewendet werden, die eine
Regel des Imports Mismatch:

> *(a) Die erste Regel (die "strukturierte importierte Mismatch-Regel") legt fest, ob ein direkter hybrider Abzug Teil einer strukturierten Vereinbarung ist, und behandelt, falls ja, diesen hybriden Abzug als ausgeglichen gegenüber einer importierten Mismatch-Zahlung, die Teil derselben Vereinbarung ist und die (direkt oder indirekt) die Ausgaben finanziert, die zum hybriden Abzug geführt haben.*
> *(b) Soweit die Diskrepanz der Steuerergebnisse nicht von einer Gerichtsbarkeit neutralisiert wurde, die die strukturierte Import-Mismatch-Regel anwendet, prüft die zweite Regel dann, ob der hybride Abzug des Steuerpflichtigen direkt gegen eine importierte Mismatch-Zahlung durch einen Steuerpflichtigen mit Mitglied derselben Kontrollgruppe ausgeglichen werden kann (die Direct Imported Mismatch Rule).*
> *(c) Schließlich sollte die Zuständigkeit feststellen, inwieweit überschüssige hybride Abzüge indirekt gegen importierte Mismatch-Zahlungen anderer Gruppenmitglieder gemäß der indirekten Mismatch-Regel ausgeglichen werden können.*

Dekrets vorgesehenen Methoden dargelegt.

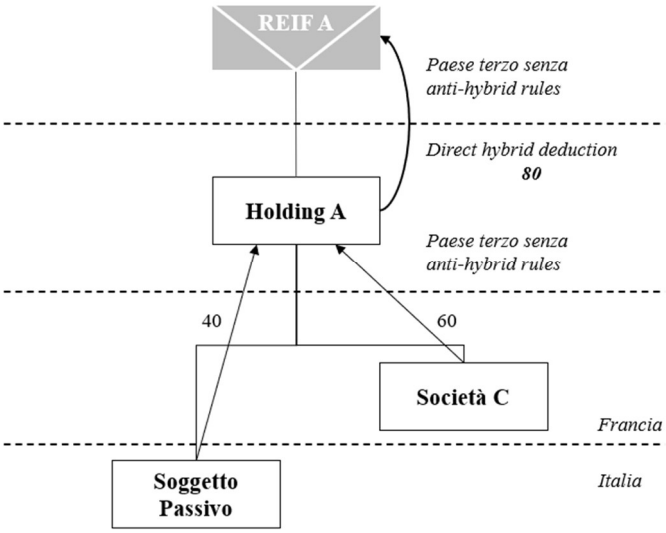


Abbildung 2: Beispiel inspiriert vom Beispiel im Anhang B des Dekrets

Der erste betrachtete Fall[74] geht davon aus, dass die drei Kredite Teil derselben strukturierten Vereinbarung sind: Nach den *von der OECD eingeführten "Tracing- und Prioritätsmismatchregeln*" ist die anwendbare

247. Jede dieser Regeln wendet einen anderen Ansatz zur Bestimmung des Zusammenhangs zwischen der importierten Mismatch-Zahlung und dem hybriden Abzug an. Die Regel der strukturierten importierten Mismatch-Regelung verfolgt einen Trace-Ansatz, der mit der importierten Mismatch-Zahlung in einer Gerichtsbarkeit beginnt und dem Zahlungspfad der Zahlungen im Rahmen der strukturierten Vereinbarung folgt, über die miteinander verbundenen Einheiten und Zahlungen, die die Vereinbarung ausmachen, um festzustellen, ob diese importierte Mismatch-Zahlung direkt oder indirekt finanzierte Ausgaben hat, die zum hybriden Abzug führen. Die Direct Imported Mismatch Rule wendet eine Aufteilungsregel an, die auf den Gesamtbetrag der von einem Gruppenmitglied erhaltenen importierten Mismatch-Zahlungen und den Gesamtbetrag der von diesem Gruppenmitglied getätigten hybriden Abzüge betrachtet und den hybriden Abzug im gleichen Verhältnis gegen die importierte Mismatch-Zahlung vergleicht. Die Regel der indirekten importierten Mismatches verwendet eine Kombination aus Tracing- und Apportionment-Ansätzen, um festzustellen, ob und in welchem Umfang eine importierte Mismatch-Zahlung, die ein Steuerpflichtiger in einem Teil der Gruppe geleistet hat, indirekt gegen einen hybriden Abzug eines Steuerpflichtigen in einem anderen Teil der Gruppe ausgeglichen werden kann.

[74] Vgl. Abbildung 1 des Anhangs B zum Dekret.

Methodik die "*structured imported mismatch rule*".[75] Die Anwendung der Bestimmungen impliziert, dass der hybride Abzug finanziert wurde:

- von der steuerpflichtigen Person für 32[76],
- von Kompanie C für 4877.

Im zweiten praktischen Fall[78] wird das Fehlen einer strukturierten Vereinbarung vorausgesetzt, was die Anwendung der "*Direct Imported Mismatch Rule*"[79] erfordert. Diese Methodik wendet auch eine "*Apportionment"*-Formel an, mit dem Ziel, in den Rechtsordnungen, die den Importabzug unterstützt haben, die Anwendung der Reaktionsregel auf das Ausmaß zu begrenzen, in dem sie den hybriden Abzug tatsächlich direkt finanziert haben (sogenannter "*Nexus*").

Durch Anwendung der "*Apportionment"*-Formel muss die Neutralisierung des D/NI-Effekts, der nach Italien und Frankreich importiert wurde, durchgeführt werden:

- von der steuerpflichtigen Person für 32[80],
- von Kompanie C für 48[81].

Der dritte praktische Fall[82] unterscheidet sich von den beiden vorherigen

---

[75] Siehe Absätze 248 bis 250 des HMA-Berichts sowie Beispiele 8.1, 8.2 und 10.5 des HMA-Berichts.

[76] Der Betrag wird ermittelt, indem die von der Steuerpflichtige getätigte Importzahlung (40) durch die Gesamtzahlungen von Holding A geteilt wird, die 100 entspricht (also die Summe der von der Steuerpflichtigen Person gezahlten finanziellen Kosten in Höhe von 40 und von Gesellschaft C 60), und das Ergebnis (0,4) mit dem Betrag des hybriden Abzugs (80) multipliziert wird, 32 zu erreichen.

[77] Der Betrag wird ermittelt, indem die von Unternehmen C (60) geleistete Importzahlung durch die insgesamt erhaltenen Zahlungen von Holding A geteilt wird, die 100 sind (also die Summe der von der Steuerpflichtigen Person gezahlten finanziellen Kosten gleich 40 und von Unternehmen C 60) gezahlt werden, und das Ergebnis (0,6) mit dem Betrag des hybriden Abzugs (80) multipliziert wird, Erhalt von 48.

[78] Vgl. Abbildung 2 des Anhangs B des Dekrets.

[79] Siehe die Absätze 252 bis 254 des HMA-Berichts sowie die Beispiele 8.2, 8.4, 8.6, 8.7 und 8.10 davon.

[80] Der Betrag wird ermittelt, indem die von der Steuerpflichtige getätigte Importzahlung (40) durch die Gesamtzahlungen von Holding A geteilt wird, die 100 entspricht (also die Summe der von der Steuerpflichtigen Person gezahlten finanziellen Kosten in Höhe von 40 und von Gesellschaft C 60), und das Ergebnis (0,4) mit dem Betrag des hybriden Abzugs (80) multipliziert wird, 32 zu erreichen.

[81] Der Betrag wird ermittelt, indem die von Unternehmen C (60) geleistete Importzahlung durch die insgesamt erhaltenen Zahlungen von Holding A geteilt wird, die 100 sind (also die Summe der von der Steuerpflichtigen Person gezahlten finanziellen Kosten gleich 40 und von Unternehmen C 60) gezahlt werden, und das Ergebnis (0,6) mit dem Betrag des hybriden Abzugs (80) multipliziert wird, Erhalt von 48.

[82] Vgl. Abbildung 3 des Anhangs B des Dekrets.

dadurch, dass er davon ausgeht, dass das Darlehen von REIF A an Holding A und das von Holding A an Unternehmen C Teil desselben strukturierten Vertrags sind, während das Darlehen von Holding A an die steuerpflichtige Person ausgeschlossen ist. Unter Anwendung der "*Direct Imported Mismatch Rule*" scheint es jedoch im Lichte der strukturierten Vereinbarung so zu sein, dass die Gesamtzahlungen, die durch die Neutralisierung des importierten D/NI-Effekt in Italien und Frankreich geleistet werden müssen:

- von Club C für 60[83].
- von der steuerpflichtigen Person für 20,

Das gleiche Ergebnis wäre erreicht worden, wenn die Zahlung an die steuerpflichtige Person über eine Gesellschaft D (ansässig in einem Drittland, das keine Bestimmungen zu hybriden Fehlanpassungen vorsieht) geleistet worden wäre.[84]

In Anhang B wird bezüglich der Bestimmung des importierten Hybrids nichts (oder zumindest klar erklärt) bezüglich der Notwendigkeit, für die "*Aufteilung*" den betreffenden in Frankreich ansässigen Personen zu bewerten oder nicht zu bewerten (ein europäisches Land, das durch ATAD II Bestimmungen in sein System eingeführt hat).[85]

Das Dekret scheint daher nicht ausdrücklich alle Fragen zu behandeln, die, sobald ein importierter Hybrid gemäß nationalen Bestimmungen identifiziert wurde, die Festlegung der Quantifizierung der Ablehnung des importierten Abzugs insbesondere im Hinblick auf die konkreten Funktionskriterien der und damit der Koordinierung zwischen den durch den sogenannten "Nexus" vorgesehenen Rechtsordnungen betreffen. Das könnte zu weiteren Überlegungen führen.

Insbesondere:

- Artikel 1, Absatz 1, Letter i, definiert Anti-Hybrid-Gesetzgebung als

---

[83] Der Betrag wird unter der Annahme berechnet, dass die Gesamtzahlung von Unternehmen C Teil einer strukturierten Vereinbarung ist.

[84] Vgl. Abbildung 4 des Anhangs B des Dekrets.

[85] Anmerkung 2, 4, 8 e 9 all'Allegato B riportano "Bericht OCSE 2015, Abs. 234, S. 84: «*Obwohl diese Regeln ein unvermeidliches Maß an Koordination und Komplexität erfordern, gelten sie nur insoweit, als eine multinationale Gruppe einen hybriden Abzug innerhalb der Gruppe generiert, und gelten nicht für Zahlungen, die an einen Steuerpflichtigen in einer Rechtsordnung geleistet werden, die den gesamten im Bericht enthaltenen Empfehlungen umgesetzt hat*». La circolare ATAD (p. 19) utilizza una formulazione differente rispetto all'OCSE «*le norme anti disallineamenti da ibridi non siano state introdotte oppure lo siano state in modo difforme rispetto allo standard minimo di protezione previsto dal Decreto ATAD*»"

"*Gesetzgebung zur Umsetzung der Ratsrichtlinie 2016/1164/EU vom 12. Juli 2016 und der Ratsrichtlinie 2017/952/EU vom 29. Mai 2018 oder der Gesetzgebung eines Nicht-EU-Staates, die darauf abzielt, die OECD-Empfehlungen im OECD-Bericht 2015 und im OECD-Bericht 2017 umzusetzen*".

- Bezüglich des *Nexus* verlangt der HMA-Bericht die Identifizierung und Unterscheidung von: (i) den Rechtsordnungen, die den "*vollständigen Satz von Empfehlungen*" desselben Berichts übernommen haben, d. h. die ein Schutzniveau vergleichbar mit dem der OECD angenommen haben, und (i) der Gerichtsbarkeiten, die das "*vollständige Empfehlungsset"* nicht übernommen haben, d. h. die kein Schutzniveau mit dem der OECD angenommen haben.
- bezüglich der Identifizierung der Rechtsordnungen, die die Anti-Hybrid-Regeln (und das damit verbundene Schutzniveau) übernommen haben, sieht der ATAD-Zirkular: (i) vor, dass zum Zweck der Auslösung der Reaktion das Mindestschutzniveau und insbesondere zur Identifizierung des hybriden Abzug als notwendiges Element im Fall importierter Hybride definiert werden muss (und nicht auf das, potenziell niedriger, OECD oder ATAD II) und (ii) bezieht sich auf den HMA-Bericht, um den Nexus zu identifizieren und den Umfang der Ablehnung des Importabzugs zu quantifizieren.

Daher geht man von der Annahme aus, dass zur Identifizierung des sogenannten First-Level-Hybrids, wie im ATAD-Zirkular geklärt, das Kriterium des im ATAD-Dekret vorgesehenen Mindestschutzniveaus im Zusammenhang mit dem *Nexus verwendet werden muss*:

- das ATAD-Rundschreiben bezieht sich auf die relevanten Absätze des HMA-Berichts über den *Nexus* und daher nicht auf die Identifizierung des Erststufe-Hybrids (zu dem siehe oben),
- Für die notwendige Koordination zwischen Jurisdiktionen impliziert sie die Identifizierung der Rechtsordnungen, die den "*vollständigen Satz von Empfehlungen" übernommen haben*, wodurch ein Relevanzniveau für die Zwecke des Nexus (und dessen Anwendung) festgelegt wird, das dem im HMA-Bericht vorgesehenen entspricht.
- das Dekret definierte Anti-Hybrid-Gesetzgebung als "*Gesetzgebung zur Umsetzung der Ratsrichtlinie 2016/1164/EU vom 12. Juli 2016 und der Ratsrichtlinie 2017/952/EU vom 29. Mai 2018 oder als Gesetzgebung eines Nicht-EU-Staates, die darauf*

abzielt, die OECD-Empfehlungen im OECD-Bericht 2015 und im OECD-Bericht 2017 umzusetzen".

- das Dekret verlangt in keinem der vier Beispiele in Anhang B, die Konsistenz Frankreichs (des darin verwendeten Landes) im Hinblick auf den Mindestschutzstandard der nationalen Gesetzgebung zu bewerten. Der Importabzug wird konsequent auf Grundlage von Drittländern festgelegt, "die keine *Anti-Hybrid-Bestimmungen* haben".
- logisch gesehen scheint das Dekret, soweit es den *Nexus* (und damit auch die notwendige Koordination zwischen den importierenden Gerichtsbarkeiten) betrifft, keine weiteren Überprüfungen zu erfordern, außer der Annahme von ATAD II oder, im Fall eines Nicht-EU-Staates, einer Gesetzgebung, die auf die Umsetzung der OECD-Empfehlungen im HMA-Bericht und im BMA-Bericht abzielt.

Es wäre jedoch notwendig, die Solidität, Nachhaltigkeit und Angemessenheit dieser Rekonstruktion angemessen zu berücksichtigen, da keine Klarstellungen zu diesem Thema geäußert wurden.

24. Der gesetzliche und regulatorische Rahmen

von Loris Bovo, Andrea Scarfone

24.1. Die "ESG-Kriterien": Einführende Profile

24.1.1 Vorwort

Wie heute allgemein bekannt ist, bezieht sich das Akronym ESG auf die drei englischsprachigen Begriffe, deren spezifischen Anwendungsbereich noch heute diskutiert wird: *Environmental* , *Social* und *Governance* . Genauer gesagt sind dies drei grundlegende Faktoren, die verwendet werden, um das Engagement in Bezug auf "Nachhaltigkeit" eines Unternehmens oder einer Institution zu überprüfen, zu messen, zu kontrollieren und aufrechtzuerhalten[1] , einschließlich des Kaufs von "nachhaltigen" Produkten, also mit Investitionsentscheidungen, die Nachhaltigkeitsprofile berücksichtigen.

Das ESG-Phänomen, ein zunehmend bekanntes und umstrittenes Thema auch außerhalb der Finanzwelt, muss in erster Linie auf eine Reihe von Messindizes und Standards zurückgeführt werden, die in vielen Fällen noch in der Entwicklung sind. Diese Indizes messen nicht nur die Umwelt, sondern auch die sozialen und governance-Aktivitäten einer bestimmten Institution (ob öffentlich oder privat). Diese Kriterien nehmen die Form einer Reihe von operativen Praktiken an, die Unternehmensmodelle dazu inspirieren müssen, bestimmte Umwelt-, Sozial- und Corporate Governance-Ziele zu erreichen . Dies sind Kriterien, die von Investoren verwendet werden, um ihre Anlageentscheidungen basierend auf den nachhaltigen Anlagestrategien zu steuern, die sie mit einem bestimmten Unternehmen gemeinsam haben. Es ist daher bekannt, dass die oben genannten drei Faktoren sowohl zu den Hauptelementen der objektiven Funktion von Unternehmen als auch zu Parametern für ihre Marktbewertung geworden sind.

Wie erwartet werden ESG-Faktoren in drei verschiedene Kategorien unterteilt:

a) die erste Umwelt (gekennzeichnet im Buchstabe "E" – *"Umweltbezogen*") umfasst Themen wie Klimaschutzmaßnahmen und den Übergang zur Klimaneutralität, also hin zu einer emissionsfreien Wirtschaft, sowie Fragen zum Schutz der Biodiversität, Verschmutzungsprävention und der

[1] Um mehr zum Thema Nachhaltigkeit zu erfahren, siehe unter anderem R. Lener und P. Lucantoni, *ESG-Nachhaltigkeit und Bankaktivitäten*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, fasc. nr. 1 2023; M. Lembo, *ESG-Investitionen und Nachhaltigkeitsdienstleistungen: der neue regulatorische Rahmen im Lichte der jüngsten EU-Disziplin,* in *Rivista del diritto* commerciale, Fasc. Nr. 1 2023.

Kreislaufwirtschaft. Diese Umweltkriterien bewerten, wie sich ein Unternehmen gegenüber der Umwelt, in der es angesiedelt ist, "verhält" und wie sich dieses Umweltproblem in den Richtlinien des Unternehmens selbst widerspiegelt;

b) der zweite bezeichnet soziale Faktoren (gekennzeichnet im Buchstabe "S" – "Sozial"), einschließlich Themen wie Ungleichheiten (Geschlecht, Alter usw.), Inklusion, Arbeitsbeziehungen, Investitionen in Ausbildung, Wohlbefinden der Gemeinschaft sowie Respekt vor Menschenrechten. Diese Faktoren stehen daher im Zusammenhang mit den sozialen Auswirkungen, die die Referenzinstitution auf das Gebiet, auf Mitarbeiter, auf Menschen, auf Lieferanten, auf Kunden und allgemeiner auf die Gemeinschaften, in denen sie tätig ist oder mit denen sie in Kontakt steht, haben kann; und
c) Die dritte und letzte Kategorie (im Buchstabe "G" – "*Governance*" bezeichnet) umfasst alle Faktoren im Zusammenhang mit der Unternehmensführung von Institutionen, sowohl öffentlich als auch privat, die dafür bekannt ist, eine grundlegende Rolle dabei zu spielen, dass die oben genannten sozialen und ökologischen Überlegungen in die jeweiligen Entscheidungsprozesse einfließen.

Der Nutzen der Betrachtung von Nachhaltigkeitsprofilen (verstanden in den gerade berichteten Deklinationen) wird durch eine umfangreiche ökonomische Literatur gestützt, die zeigt, wie:

- Gute Praktiken von Unternehmen, die sich für Nachhaltigkeit einsetzen, sind im Allgemeinen mit besserer *wirtschaftlicher und finanzieller* Leistung verbunden;
- die Aufmerksamkeit für ESG-Faktoren hat positive Auswirkungen auf die Eindämmung rechtlicher und reputationsbezogener Risiken von Institutionen, auf deren operative Ergebnisse sowie auf die Wahrnehmung spezifischer Geschäftsrisiken; e
- Diese Kriterien tragen dazu bei, die Risikoprämie und die Kapitalkosten zu senken, was erhebliche Vorteile in Bezug auf *die finanzielle* Leistung bedeutet[2].

Eine finanzielle Investition, die auch ESG-Faktoren berücksichtigt, bedeutet daher die Investition in Institutionen, die nachhaltige Geschäftsentscheidungen treffen, die *in erster Linie* mit den Grundsätzen des Global Compact der Vereinten Nationen (hauptsächlich in Bezug auf Menschenrechte, Arbeitsstandards, Umweltschutz und Kampf gegen Korruption) im Einklang stehen, mit den Zielen der Agenda 2030 der Vereinten Nationen für nachhaltige

[2] Für eine detailliertere Analyse des Themas siehe Kapitel 25.

Entwicklung und, schließlich mit dem Pariser Klimaabkommen. Prinzipien, die, wie in den folgenden Absätzen diskutiert werden, auch die Grundlage der europäischen Disziplin zu Nachhaltigkeit und ESG-Faktoren bilden.

24.1.2 ESG e Immobilien

Nachdem diese allgemeinen Räumlichkeiten entstanden sind, sollte sofort hervorgehoben werden, dass im Immobilienbereich das Thema Nachhaltigkeit schon seit einiger Zeit im Mittelpunkt der Aufmerksamkeit der *Immobilienbetreiber steht* [3] und in unterschiedlichen Maßstäben zurückgegangen ist, von der Auswirkung auf das einzelne Gebäude bis hin zum territorialen Kontext.

Tatsächlich achten Investoren, sowohl lokale als auch internationale, zunehmend auf Umwelt-Nachhaltigkeitsfragen (und nicht nur), im Vergleich zu dem, was vor einigen Jahren geschah. Insbesondere führen zunehmend viele Betreiber, insbesondere institutionelle[4], auch das Asset Management auf Basis der Einhaltung von ESG-Kriterien (wie beispielsweise Energieeffizienz, um ihre Immobilien an die höchsten Umweltstandards anzupassen). Um deren Wahrhaftigkeit und Einhaltung dieser Faktoren zu bewerten, ist es nun üblich, eine echte "ESG *Due Diligence*" durchzuführen, die *die Einhaltung* dieser Prinzipien prüft.

Die Auswirkungen der ESG-Parameter im Immobiliensektor zeigen sich in zwei unterschiedlichen Marktprofilen: Einerseits scheinen Banken und/oder institutionelle Investoren zunehmend dazu geneigt, Projekte und Transaktionen zu finanzieren, die sich auf Entwicklungen und/oder Immobilien beziehen, deren Design und Umsetzung den ESG-Prinzipien entsprechen; Aus einer anderen Perspektive sind Mieter, sofern sie auch Unternehmen sind, wiederum verpflichtet, ESG-Kriterien anzuwenden und sich auf nachhaltige Immobilienlösungen hinzubewegen.

Bezüglich des ersten Profils sollte betont werden, dass Investoren, insbesondere in der derzeit schwierigen wirtschaftlichen Lage des Zugangs zu Krediten, Projekte und Operationen bevorzugen, die sowohl aus sozialer als auch ökologischer Sicht nachhaltig sind. In diesem Zusammenhang scheinen

---

[3] Für eine tiefgehendere Analyse von ESG-Themen im Immobiliensektor siehe unter anderem C. Turotti, E. Molinaro, L. Cordischi und L. Toscano, *The impact of ESG parameters on the real estate sector*, in *Contratti – La Rivista*, Februar 2023, Nr. 8; O. Tronconi, *"ESG-Kriterien"; was sie sind, wie sie entstehen und wie sie im Immobiliensektor umgesetzt werden*, in *Real Estate Consultant*, 30. September 2023, Nr. 1167.

[4] Bitte beachten Sie, dass viele Investmentfonds seit ihrer Gründung nun ESG-Prinzipien bei der Auswahl und Verwaltung von Investitionen verfolgen. Dies impliziert zwangsläufig einen neuen Ansatz sowohl in der Analysephase der technisch-rechtlichen Dokumentation als auch in der Verhandlungsphase der Finanzdokumentation.

Nachhaltigkeitszertifikate nicht nur ein Vorteil auf dem Markt zu sein, sondern sogar eine Voraussetzung, um Teil davon zu sein. Dieser Trend zeigt sich in zwei unterschiedlichen Perspektiven: Einerseits neigen Käufer dazu, Finanzinstrumente zu verwenden, die mit nachhaltiger Leistung und Zielen verbunden sind (*z. B. grüne Kredite*, *grüne Anleihen*, *nachhaltige Anleihen*),[5] und richten ihre Investitionskapazität auf nachhaltige Projekte; andererseits neigen Verkäufer eher dazu, sich mit einer "grünen" Immobilie auszustatten" (vielleicht mit Umweltzertifikaten), da es gleichbedeutend mit "liquid" und "bankfähiger" Immobilie ist. Es ist inzwischen gut etabliert, dass neue Immobilienprojekte, die keine hohen Ergebnisse in Bezug auf Nachhaltigkeit erzielen, Schwierigkeiten haben, vom Markt aufgenommen zu werden und die Nachfrageerwartungen nicht erfüllen.

Andererseits orientieren sich im Hinblick auf das zweite Profil immer mehr Marktbetreiber auf "zertifizierte" Immobilien, was die Aufmerksamkeit von Eigentümern und Mietern in Bezug auf ESG-Fragen direkt im Mietvertrag widerspiegelt. Diese Verträge sehen unter *anderem Kooperationsverpflichtungen zwischen den Parteien vor, um die geeignetsten Strategien zur Effizienz der Immobilie zu identifizieren, sowie Verpflichtungen des Mieters hinsichtlich der Schulung seiner Mitarbeiter in der Annahme tugendhafter Verhaltensweisen, die nicht nur auf Energie- und Wassereinsparung oder die Reduzierung von CO2-Emissionen ausgerichtet sind, sondern auch auf eine ordnungsgemäße Abfallwirtschaft*.

Ein weiteres bedeutendes Element der Verbreitung von ESG-Themen im Immobiliensektor zeigt sich auch in den enormen Investitionen, die in dieser letzten Zeit vier spezifische Sektoren betreffen (und weiterhin beeinflussen), vor allem im Einklang mit *den sozialen Prinzipien*: *den Gesundheitssektor*, *Seniorenwohnungen*, *Sozialwohnungen* und schließlich *Studentenwohnheime*. Tatsächlich fördert in diesen Bereichen die Effizienz der Unterkunftseinrichtungen nicht nur das Ziel, einen Service zu bieten, der zunehmend auf die neuen Bedürfnisse der Nutzer eingeht, sondern auch darauf, eine bessere soziale Integration und das Wohlbefinden (einschließlich Wohnraum) ihrer Nutzer zu gewährleisten.

24.2. Internationaler und europäischer Regulierungsrahmen

[5] Für eine effektive Überprüfung dieser nachhaltigen Finanzinstrumente siehe Absatz 25.2.2.

24.2.1 Der internationale Kontext: der Global Compact, die Agenda 2030 und das Pariser Abkommen

In den letzten Jahrzehnten hat das internationale Rechtssystem zu wichtigen regulatorischen Initiativen beigetragen, die darauf abzielen, die Zukunft unseres Planeten zu gestalten. Drei dieser Initiativen gelten als grundlegende Säulen für globale Nachhaltigkeit: der Global Compact der Vereinten Nationen, die Agenda 2030 und das Pariser Abkommen. In diesem kurzen Absatz werden wir die Synergie zwischen diesen Initiativen und deren Auswirkungen auf Fachkräfte (auch im Immobiliensektor) untersuchen, die sich für die Förderung der Nachhaltigkeit einsetzen.

Der[6] Global Compact der Vereinten Nationen, der am 16. Juli 2000 ins Leben gerufen wurde, ist ein globaler Pakt zwischen Unternehmen und den Vereinten Nationen, der Unternehmen weltweit dazu ermutigt, eine nachhaltige globale Wirtschaft zu fördern. Sie basiert auf zehn universellen Prinzipien, die nachhaltige Politiken zu Menschenrechten, Arbeit, Umwelt und dem Kampf gegen Korruption abdecken. Diese Prinzipien bieten Unternehmen einen ethischen Rahmen, die sie in ihre täglichen Strategien und Praktiken integrieren müssen. Fachleute sind entscheidend für die Förderung einer solchen Integration und stellen sicher, dass Organisationen die Prinzipien des Global Compact einhalten und so zur nachhaltigen Entwicklung beitragen.

Die Referenzpunkte der *Umwelt-*, *Sozial-* und *Governance-Logiken* werden auch in zwei weiteren wichtigen Ereignissen identifiziert: der Agenda 2030 der Vereinten Nationen für nachhaltige Entwicklung und dem Pariser Abkommen, die beide 2015 abgeschlossen wurden.

Genauer gesagt stellt die Agenda 2030 einen ehrgeizigen Aktionsplan dar, der 2015 von allen 193 Mitgliedsländern der Vereinten Nationen verabschiedet wurde. Die Agenda nimmt Form der Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDGs) an, einer Reihe von 17 globalen Zielen, die darauf abzielen, Armut zu beenden, den Planeten zu schützen und Wohlstand für alle, die Teil davon sind, zu sichern, was von allen Mitgliedstaaten bis 2030 erreicht werden muss.

Das Pariser Abkommen, das ebenfalls 2015 während der COP21 abgeschlossen wurde, markiert einen weiteren grundlegenden Schritt für die Nachhaltigkeit des Planeten, durch den ein erstes großes, universelles und rechtsverbindliches Abkommen über den Klimawandel erreicht wird. Das Hauptziel ist es tatsächlich, den Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur auf unter 2 Grad Celsius gegenüber dem vorindustriellen Niveau zu begrenzen und die Bemühungen fortzusetzen, sie bis 2050 auf 1,5 Grad Celsius zu begrenzen.

---

[6] Für eine detaillierte Untersuchung der Prinzipien des Global Compact siehe V. Balocco, *UN Global Compact: what it is and why it is important for companies*, verfügbar auf der www.esg360.it-Website.

Die Integration des Global Compact, der Agenda 2030 und des Pariser Abkommens bringt Herausforderungen und Chancen mit sich. Die Synergie zwischen diesen Initiativen könnte die positive Wirkung von Organisationen auf den Planeten maximieren. Es ist jedoch entscheidend, die Herausforderungen anzugehen, die diesem tugendhaften Weg im Weg stehen, darunter die Notwendigkeit, Auswirkungen transparent zu messen und zu kommunizieren, die Komplexität internationaler Vorschriften und den Widerstand gegen Veränderungen in einigen Organisationen.
Marktteilnehmer, insbesondere im *Immobiliensektor*, spielen eine Schlüsselrolle bei der Führung von Organisationen in Richtung globaler Nachhaltigkeit. Solche Akteure haben das Potenzial, Katalysatoren für Veränderungen und Pioniere dieser Transformation zu sein, indem sie innovative Strategien übernehmen und mit Interessengruppen zusammenarbeiten. So konnten sie nicht nur zum Erfolg ihrer Organisationen beitragen, sondern auch zur Schaffung einer nachhaltigen Welt für zukünftige Generationen.

24.2.2 Die Europäische Richtlinie 2014/95 (sogenannte NFRD)

Im internationalen Kontext, der im vorherigen Absatz behandelt wurde, erscheint es notwendig zu erwähnen, dass die Europäische Union ebenfalls daran arbeitet, Nachhaltigkeitsaspekte in den europäischen Regulierungsrahmen zu integrieren und spezifische Regeln einzuführen, die *unter anderem* nachhaltige Finanzen erreichen sollen. In den folgenden Absätzen werden die vom europäischen Gesetzgeber eingebrachten Regulierungsakte analysiert, deren Umfang, Ziele und Schlüsselfaktoren sowie potenzielle Probleme und mögliche Lösungen der Marktbetreiber beschrieben.

Das erste von der Europäischen Union eingeführte Gesetz mit dem Ziel, den Übergang zu einer nachhaltigen EU-Wirtschaft zu steuern, die langfristige Rentabilität, soziale Gerechtigkeit und Umweltschutz verbindet, ist die Europäische Richtlinie 2014/95, allgemein bekannt als NFRD (*Richtlinie zur nichtfinanziellen Berichterstattung*). Dieses Regulierungsgesetz stellt einen wichtigen Fortschritt bei der Integration sozialer, ökologischer und Governance-Dimensionen in die Unternehmensbeziehungen dar. Das *zugrundeliegende Verhältnis* soll allen *Beteiligten* Zugang zu einer Reihe von Informationen über die sozialen und ökologischen Auswirkungen des Unternehmens ermöglichen, also die Auswirkungen, die das Unternehmen selbst auf ESG-Faktoren hat. Nur durch die Bereitstellung dieser Informationen auf dem Markt können Anleger neben der *finanziellen Leistung* eines Unternehmens auch die "nicht-finanzielle" Leistung bewerten und daher bei ihren Investitionsentscheidungen beide

Informationen berücksichtigen[7]. Um dieses Ziel zu verfolgen, führt die oben genannte Gesetzgebung eine *Offenlegungspflicht* für große Unternehmen ein, die gemeinnützige Einrichtungen mit durchschnittlich mehr als 500 Mitarbeitern sind, oder für gemeinwohltätige Unternehmen, die Muttergesellschaften einer großen Gruppe sind, mit durchschnittlich mehr als 500 Mitarbeitern auf konsolidierter Basis.

Das NFRD gilt daher in erster Linie für börsennotierte Unternehmen, die als im öffentlichen Interesse angesehen werden, und verlangt von ihnen, nicht-finanzielle Informationen zusätzlich zu den traditionellen Jahresberichten bereitzustellen.

Die vom NFRD eingeführten Offenlegungspflichten betreffen hauptsächlich zwei Aspekte: die Verbreitung der sogenannten "Offenlegungspflichten der Kommunikationsbehörde". *Die Diversitätspolitik* des Unternehmens und die sogenannte "Diversitätspolitik". *Nicht-finanzielle Offenlegung*. Im Wesentlichen zielt die erste Verpflichtung darauf ab, mehr Transparenz in der Unternehmensführung zu gewährleisten und die Diversifizierung der Zusammensetzung seiner Verwaltungs- und/oder Kontrollorgane zu fördern; die zweite hingegen verpflichtet Unternehmen, eine Erklärung offenzulegen, die "mindestens Umwelt-, soziale, Arbeitnehmer-, Menschenrechts-, Anti-Korruptions- und Anti-Korruptionsinformationen enthält, soweit es zum Verständnis erforderlich ist die Leistung des Unternehmens, seine Ergebnisse, seine Lage und die Auswirkungen seiner Tätigkeit".[8]

Der europäische Gesetzgeber legt keinen spezifischen *Offenlegungsstandard* fest, der es einzelnen Unternehmen erlaubt, sich auf nationale, EU- oder internationale Berichtsmodelle zu verlassen oder keine der Referenzstandards zu verwenden. Der sogenannte Mechanismus der sogenannten "S.p.A. *Comply or Explain,* was keine Strafen im Falle einer Rechtfertigung für die Auslassung vorsieht.

Abschließend erscheint es notwendig festzustellen, dass aufgrund der Breite und allgemeinen Natur des Inhalts der in den Bestimmungen der Richtlinie festgelegten Offenlegungspflicht Prüfungsunternehmen eine rein formale Kontrolle zur Überprüfung der Offenlegung nicht-finanzieller Informationen zugewiesen werden. Andererseits übernimmt der europäische Gesetzgeber keine Verpflichtung, den Inhalt der Erklärung, geschweige denn deren Wahrhaftigkeit und/oder Vollständigkeit zu überprüfen. Darüber hinaus überlässt die Richtlinie im Falle der Nichtveröffentlichung der notwendigen

---

[7] Siehe R. Ibba, *Die Einführung von ESG-Verpflichtungen auf EU-Ebene: von der Richtlinie 2014/95 bis zum Vorschlag für eine Richtlinie zur Sorgfaltspflicht der Unternehmensnachhaltigkeit*, in *Banca, borsa, titoli di credito*, 2023.

[8] Siehe Artikel 1 der Richtlinie.

Informationen die einzelnen Mitgliedstaaten die Aufgabe, die entsprechenden Sanktionen festzulegen[9].

Die Europäische Richtlinie 2014/95 stellt eine Schlüsselchance für europäische Unternehmen dar, *Führungsrolle* in der Nachhaltigkeit zu zeigen. Fachleute sollten diese Herausforderung annehmen, um die *Unternehmensführung zu verbessern*, nachhaltigen Wert zu schaffen und positiv zur Gesellschaft und Umwelt beizutragen. Die proaktive Einführung von NFRD würde nicht nur die Einhaltung gesetzlicher Vorschriften fördern, sondern Unternehmen auch auf den Weg zur langfristigen Nachhaltigkeit bringen.

24.2.3 Die Europäische Richtlinie 2017/828

Mit der Europäischen Richtlinie 2017/828, die nach der Verpflichtung zur nicht-finanziellen *Offenlegung* in Kraft trat, beabsichtigt der EU-Gesetzgeber, ein stärkeres langfristiges Engagement der Aktionäre zu fördern und zu fördern, indem neue Regeln und Verpflichtungen zur Corporate *Governance* und Transparenz zwischen Unternehmen und Investoren eingeführt werden.

Ihr Hauptziel ist es, die Aktionärsrechte zu stärken und die Transparenz innerhalb börsennotierter Unternehmen zu verbessern. Insbesondere zielt die Richtlinie darauf ab, die Herausforderungen im Zusammenhang mit dem kurzfristigen Investitionsmanagement anzugehen und eine langfristige Vision im Interesse der Unternehmen und ihrer Aktionäre zu fördern. Laut dem europäischen Gesetzgeber muss einer der Anreize, die die Ermittlung von langfristig orientierten Entscheidungen im Einklang mit ESG-Grundsätzen fördern könnten, von einer stärkeren Beteiligung der Aktionäre an der *Unternehmensführung* ausgehen , wie sie gemäß Zitor 14 der betreffenden Richtlinie definiert ist. Diese Beteiligung muss durch die korrekte Weitergabe relevanter Informationen an diejenigen erfolgen, die das Wahlrecht ausüben, um Transparenz, Bewusstsein und die ordnungsgemäße Ausübung der Stimme selbst zu fördern. Darüber hinaus verpflichtet die Richtlinie institutionelle Investoren zunehmend als Referenzaktionäre börsennotierter Unternehmen die Verpflichtung, ihre Anlagestrategien der Öffentlichkeit offenzulegen, um langfristig Konsistenz zu gewährleisten, sodass alle, einschließlich der Endbegünstigten, über diese Aspekte informiert sind. Der Anwendungsbereich der Richtlinie erstreckt sich daher auch auf institutionelle Investoren, die in Aktien investiert haben, die auf einem europäischen regulierten Markt

[9] Zu diesem Punkt, mit Gesetzesdekret Nr. 254/2016 zur Umsetzung der Richtlinie hat der italienische Gesetzgeber, eine Geldstrafe von 20.000 bis 100.000 Euro für Personen vorgesehen, die die nicht-finanzielle Erklärung nicht veröffentlichen, und identifiziert CONSOB als zuständige Behörde für die Erkennung von Verstößen und die verhängten erforderlichen Sanktionen.

zugelassen sind, sowie *Vermögensverwalter*, die im Namen von Anlegern in solche Aktien investiert haben.

Eine stärkere Beteiligung der Aktionäre wird auch ausdrücklich in Bezug auf die Vergütungspolitik der Direktoren börsennotierter Unternehmen gefordert. In diesem Punkt verlangt die Richtlinie, dass die Stimmrechte der Aktionäre gesichert werden; Die Abstimmung kann je nach Wahl des einzelnen Mitgliedstaates bindende oder lediglich beratende Wirkung haben.

Abschließend stellt die Europäische Richtlinie 2017/828 einen Meilenstein bei der Stärkung der Unternehmensführung und der Förderung verantwortungsvoller Praktiken in börsennotierten Unternehmen dar. Branchenfachleute sollten dessen Umfang, Zweck und Schlüsselfaktoren vollständig verstehen, um die neuen Vorschriften einzuhalten und zur Schaffung eines stabileren und nachhaltigeren Finanzumfelds in Europa beizutragen.

24.2.4 Europäische Verordnung 2019/2088 (sogenannte SFDR)

Die Europäische Verordnung 2019/2088, allgemein bekannt als SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*), stellt einen bedeutenden Schritt zur Förderung von Nachhaltigkeit und Transparenz im Finanzsektor dar. Diese Verordnung, die sich auf Nachhaltigkeitsoffenlegungen im Finanzdienstleistungssektor konzentriert, definiert die Transparenzanforderungen für ökologisch nachhaltige Investitionen und nimmt wesentliche Änderungen an der Europäischen Verordnung 2016/1011 (der sogenannten *Benchmark-Regulation*) vor.

Mit Wirkung zum 10. März 2021 und ab dem 1. Januar 2023 voll funktionsfähig, zielt das SFDR darauf ab, Marktoffenlegungen von Finanzdienstleistern und Anlageberatern zu fördern, mit Schwerpunkt auf ESG-Integration. Der Anwendungsbereich der Verordnung ist breit gefächert und umfasst eine Vielzahl von Akteuren im Finanzsektor, wie Fondsmanager, Finanzberater, Versicherer und andere Finanzunternehmen, die Anlageprodukte anbieten. Darüber hinaus engagiert sie sich auch in nicht-finanziellen Unternehmen mit mehr als 500 Mitarbeitern, die von ihnen verlangen, Nachhaltigkeitsinformationen in ihren Jahresberichten offenzulegen.

Wie jede Disziplin zur Transparenz ist sie hauptsächlich in Verhaltensweisen unterteilt, die zu beobachten sind, und Dokumente, die dem Kunden zugestellt oder bereitgestellt werden müssen. Offensichtlich findet sich der gemeinsame Nenner in der Umsetzung von ESG-Risiken in Anlageprozessen. Genauer gesagt konzentriert sich der Kern auf die Definition nachhaltiger Investitionen[10] und das Prinzip des "Keinen signifikanten" Schaden für ESG-Ziele.

---

[10] Zu diesem Zweck unterscheidet die Verordnung *zwischen herkömmlichen* (nicht nachhaltigen) *Finanzprodukten: hellgrün* (wobei Nachhaltigkeitsfaktoren eine bedeutende Rolle bei

Im Allgemeinen ist festzustellen, dass der Hauptzweck der SFDR darin besteht, den Zufluss von Investitionen in Richtung Nachhaltigkeit zu fördern, indem Informationsasymmetrien durch die Schaffung eines europäischen Standards der "*ESG-Offenlegung" geschaffen wird*, der von allen beteiligten Akteuren verlangt, dieselbe Terminologie zu verwenden. Darüber hinaus zielt die SFDR darauf ab, sogenannte "*Greenwashing"* zu verhindern, also die Praxis, Finanzprodukte irreführend als nachhaltiger darzustellen, als sie tatsächlich sind[11].
Zusammenfassend ist die Europäische Verordnung 2019/2088 ein entscheidendes regulatorisches Instrument, das den Finanzsektor zu mehr Nachhaltigkeit und Transparenz drängt. Branchenfachleute sollten eine ganzheitliche Perspektive einnehmen, indem sie Nachhaltigkeitsfaktoren in ihren Alltag integrieren und gleichzeitig eine genaue und umfassende Offenlegung sicherstellen, um Investoren zu fundierteren und verantwortungsvolleren Entscheidungen zu führen.

24.2.5 Europäische Verordnung 2019/2089 und Europäische Verordnung 2020/852 (die sogenannte Taxonomieverordnung)

Wie in den vorherigen Absätzen erörtert, konzentrierten sich die ersten drei von der Europäischen Union erlassenen Gesetze auf Offenlegungspflichten für (i) große börsennotierte Unternehmen, (ii) die wichtigsten Aktionäre dieser Unternehmen und (iii) alle Finanzmarktteilnehmer. Mit diesen drei Gesetzen strebte der europäische Gesetzgeber an, das Verhalten der Marktbetreiber in Bezug auf Nachhaltigkeit zu verändern, nicht durch die zwingende Auferlegung einer Verpflichtung, die eine größere unternehmerische soziale Verantwortung erzwingt, sondern durch die Nutzung des Wettbewerbsmechanismus, der laut dieser Gesetzgebungsstrategie den nachhaltigsten Betreibern zugutekommen sollte. Die vom Gesetzgeber erhoffte Hoffnung lautete daher folgende: Sobald Nachhaltigkeitsinformationen veröffentlicht wurden, müssten Unternehmen und andere Marktbetreiber freiwillig ein größeres gesellschaftliches Engagement eingehen, da sie vom Markt sowohl hinsichtlich ihres Rufs als auch durch größere finanzielle Stabilität und bessere langfristige Ergebnisse belohnt würden.

Investitionsentscheidungen spielen, auch wenn das Produkt selbst kein spezifisches Nachhaltigkeitsziel verfolgt) und *dunkelgrün* (die den gesamten Vermögenswert zur Verfolgung eines bestimmten nachhaltigen Investitionsziels verwenden).

[11] Für eine detaillierte Untersuchung des Phänomens Greenwashing und der damit verbundenen Risikoprofile siehe Absatz 26.1.

Damit dieser Ansatz funktioniert, ist es jedoch notwendig, die verschiedenen *Offenlegungspflichten* mit der Standardisierung dieser Informationen und deren Zuverlässigkeit zu begleiten. Zu diesem Zweck ist es nur durch Benchmarks möglich, die als nachhaltig im Markt geförderten Aktivitäten zu bewerten und zu vergleichen, und genau dies ist einer der zugrunde liegenden Gründe, auf die Regulation 2019/2089 und Regulation 2020/852 (die sogenannte Taxonomie-Regulation) reagieren.

Die Europäische Verordnung 2019/2089 basiert auf der Überlegung, dass inzwischen verschiedene Kategorien von Indizes und Referenzbenchmarks geschaffen und auf dem Markt verwendet wurden , die als nachhaltige Indizes beworben werden. In diesem Zusammenhang versucht das betreffende Regulierungsgesetz, die möglichst harmonisierte Perspektive bei der Nutzung dieser *Benchmarks* zu gewährleisten, um Verwirrung unter den Betreibern zu vermeiden. Die Verordnung legt tatsächlich gemeinsame Mindestanforderungen für die Entwicklung und den Bau einer bestimmten Kategorie von *Benchmarks fest,* die als Maßstäbe der Union des Klimawandelwandels gedacht sind und mit dem Pariser Abkommen im Einklang stehen.

Die Taxonomie-Verordnung soll definieren, was eine "nachhaltige wirtschaftliche Tätigkeit" ausmacht, und verurteilt offen die sogenannten *Greenwashing-Praktiken* als Aktivitäten, die Investoren davon abhalten, in umweltfreundliche Finanzprodukte zu investieren. Der zugrundeliegende Bedarf, der die Verabschiedung dieses Gesetzes gefördert hat, ergibt sich aus dem tatsächlichen Fehlen einer gemeinsamen Definition von "nachhaltiger Investition", was auch durch das Fehlen eines gemeinsamen *Berichtsstandards* befeuert wird, um zu bestimmen, ob eine Tätigkeit nachhaltig ist oder nicht.

Um diese Probleme zu überwinden, hat der europäische Abgeordnete eine eindeutige Definition der wirtschaftlichen Aktivitäten und Investitionen entwickelt, die als nachhaltig definiert werden können, und dieses Konzept im gesamten EU-Rahmen harmonisiert. Insbesondere konzentriert sich die Verordnung auf die Definition umweltverträglicher Aktivitäten und identifiziert sechs Umwelt- und Klimaziele[12]. In diesem Sinne gilt eine wirtschaftliche Tätigkeit als ökologisch nachhaltig, wenn sie wesentlich zu mindestens einem der sechs Ziele beiträgt, ohne den anderen wesentlichen Schaden zuzufügen (das sogenannte Prinzip des "*keinen erheblichen Schadens verursachen*").

Neben der oben genannten sogenannten Umwelttaxonomie gibt es auch die sogenannte soziale Taxonomie. Auch es, inspiriert vom Modell der Umwelttaxonomie, wird als Klassifikationssystem identifiziert, das soziale Ziele

[12] Konkret sind die Ziele, auf die sich die Verordnung bezieht: (i) Klimaschutz; (ii) Anpassung an den Klimawandel; (iii) die nachhaltige Nutzung und den Schutz von Wasser- und Meeresressourcen; (iv) den Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft; (v) die Verhinderung und Kontrolle von Umweltverschmutzung; (vi) Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und Ökosysteme.

definieren und gleichzeitig die Aktivitäten identifizieren soll, die wesentlich zu deren Erfolg beitragen. Um solche sozial sensiblen Aktivitäten zu identifizieren, beauftragte die Europäische Kommission die *Plattform für nachhaltige Finanzen* (eine Expertengruppe, die das europäische Gremium bei der Entwicklung nachhaltiger Finanzpolitiken unterstützt), ein einzigartiges Konzept sozial nachhaltiger Investitionen innerhalb der Union zu identifizieren. Die Sozialtaxonomie, die hauptsächlich auf regulatorischen Quellen basiert, zielt darauf ab, sowohl angemessene Arbeitsplätze als auch angemessene Lebensstandards und das Wohlbefinden der Verbraucher und Nutzer von Produkten und Dienstleistungen sicherzustellen.

Die Europäische Verordnung 2019/2089 und die Taxonomie-Verordnung definieren die Art und Weise, wie Unternehmen operieren und bewertet werden, neu. Marktteilnehmer müssen sich an diesen neuen Kontext anpassen und Nachhaltigkeit als grundlegende Säule ihrer Aktivitäten annehmen. Diese Transformation adressiert nicht nur regulatorische Anforderungen, sondern bietet auch Chancen für Innovation und langfristige Wertschöpfung.

24.2.6 Die Europäische Richtlinie 2022/2464 (sogenannte CSRD) und die durch die EU-Richtlinie 2025/794 eingeführten Änderungen

Die Europäische Richtlinie 2022/2464, allgemein bekannt unter dem Akronym CSRD (*Corporate Sustainability Reporting Directive*), stellt einen wichtigen Schritt in der Förderung nachhaltiger und transparenter Geschäftspraktiken in der Europäischen Union dar. Dieses *Gesetzgebungsorgan* führte Umwelt- und Sozialberichterstattungspflichten für Unternehmen ein, ergänzte die vorherige NFRD-Richtlinie erheblich und legte noch genauere Anforderungen zur Nachhaltigkeitsoffenlegung fest. Tatsächlich ersetzt die CSRD den Begriff "nicht-finanzielle Berichte", der in der vorherigen Gesetzgebung verwendet wurde, durch diesen, wenn Sie so wollen, spezifischer, "Nachhaltigkeitsinformation". Die Änderung scheint nicht lediglich terminologisch zu sein, sondern liegt der Idee zugrunde, dass Nachhaltigkeitsinformationen nicht mehr als "nicht-finanziell" eingestuft werden können, aber auch einen klaren Einfluss auf den Finanzplan des Unternehmens haben.

Diese Richtlinie wurde Ende 2022 endgültig genehmigt und trat Anfang 2023 in Kraft (mit Wirksamkeit ab Januar 2024), verfolgt das ehrgeizige Ziel, den bestehenden regulatorischen Rahmen für Unternehmensberichterstattung zu stärken und Unternehmen dazu zu bewegen, Nachhaltigkeit zunehmend in ihre Strategien und Abläufe zu integrieren.

24.2.6.1 Ursprünglicher Anwendungsbereich und fortschreitende Anwendung

Der CSRD bezog sich ursprünglich auf eine Vielzahl von Unternehmen, darunter große Unternehmen und Unternehmensgruppen, die öffentlich-wohltätige Einheiten mit mindestens 500 Mitarbeitern und einem Nettoumsatz von mehr als 40 Millionen Euro sind, Unternehmen, die (ohne börsennotierte Kleinstunternehmen) an regulierten Märkten der Europäischen Union gelistet sind, sowie ausländische Unternehmen mit einem Nebensitz in der EU und einem Umsatz von über 150 Millionen Euro in der EU. Der Umfang der genannten Richtlinie schien ursprünglich breiter gefasst zu sein als die des NFRD, und die *Offenlegungspflichten* wurden noch verschärft, um Greenwashing effektiver zu bekämpfen, obwohl ihre Einführung sehr schrittweise erfolgt[13]. Die Wahl der progressiven Anwendung wurde durch das Bewusstsein für die Bedeutung des Aufwands, insbesondere von KMU, zur Strukturierung nicht nur der Berichterstattung, sondern vor allem der Upstream-Prozesse bestimmt.

Weitere von der CSRD eingeführte Neuerungen betreffen sowohl das Format der Erklärung, da die nichtfinanzielle Bilanz der NFRD-Richtlinie zu einem integrierten Nachhaltigkeitsbericht übergeht, als auch die Einführung von Entwurfsstandards. In Bezug auf Letzteres schreibt die CSRD-Richtlinie die Verwendung der *Europäischen Nachhaltigkeitsberichterstattungsstandards* vor, Indizes der *Europäischen Finanzberichterstattungsberatungsgruppe* (die sogenannte "Nachhaltigkeitsberichterstattungsberatungsgruppe*"). EFRAG*), mit dem Ziel, die Berichtskosten mittelfristig und langfristig zu senken und die Vergleichbarkeit von Informationen zu erleichtern.

Das Thema Nachhaltigkeit übernimmt daher eine immer wichtigere Rolle bei Geschäftsentscheidungen und damit eine zunehmende Bedeutung auf der Tagesordnung des Vorstands des Unternehmens. Tatsächlich übernimmt gerade

---

[13] In diesem Sinne ist zu beachten, dass die von der CSRD eingeführten Regeln eine progressive zeitliche Anwendung hatten (und sehen).
In der Zwischenzeit sind die Mitgliedstaaten verpflichtet, die Richtlinie bis zum 6. Juli 2024 umzusetzen. Es sei angemerkt, dass in Italien Gesetzesdekret Nr. Nr. 125/2024, die am 25. September 2024 in Kraft trat, setzte die CSRD-Richtlinie um, erhöhte die Zahl der italienischen Unternehmen, die unter die bisherigen Regeln für nichtfinanzielle Berichterstattung fallen, und verlangte, dass nicht-finanzielle Daten von Unternehmen nach bestimmten einheitlichen Berichtsstandards (*European Sustainable Reporting Standards - ESRS)* berichtet werden müssen) und mit derselben Strenge, wie sie für die Bilanzdaten typisch ist. Solche Nachhaltigkeitsinformationen unterliegen einer Compliance-Anforderung und müssen zusammen mit dem relevanten Compliance-Bericht veröffentlicht werden, der von einem gesetzlichen Prüfer oder einer Prüfungsgesellschaft erstellt wurde (unter *begrenzter Zusicherung*). Daher erfordern diese Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung eine neue Definition der Corporate-Governance-Modelle und eröffnen neue regulatorische Compliance-Profile sowie die daraus resultierende potenzielle Haftung von Direktoren. Weitere Informationen zum Thema Haftungsprofile finden Sie in den Absätzen 26.2 und 26.3.

die Verwaltungsbehörde die Verantwortung für das, was im Nachhaltigkeitsbericht angegeben wird, und unterliegt zudem *Pflichten zur Sorgfaltspflicht* und *Rechenschaftspflicht*, also der grundlegenden Verpflichtung, informiert zu [14]handeln.

Bezüglich des Gegenstands des zu kommunizierenden Informationsbestands wendet die Richtlinie das Kriterium der doppelten Materialität, der sogenannten "doppelten Materialität", an. *Doppelte Materialität*. Dieser Ansatz verpflichtet den Bericht, *zusammen mit den finanziellen Auswirkungen einerseits die Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken – insbesondere Klimawandel – auf* die finanzielle Leistung *und die kommerzielle Positionierung des Unternehmens (das sogenannte "Nachhaltigkeitsrisiko")* zu berücksichtigen.von *innen* nach innen), andererseits und umgekehrt die Auswirkungen der Gesellschaft auf die Gemeinschaft und die Umwelt (*Inside-Out-Perspektive*). Gemäß dem Doppelkriterium werden daher sowohl die Auswirkungen des Unternehmens auf die Nachhaltigkeit als auch die Auswirkungen der Nachhaltigkeit auf das Unternehmen offengelegt[15].

24.2.6.2 EU-Richtlinie 2025/794: die "Stopp-die-Uhr"-Verordnung und die Aufschiebung der Meldepflichten

Am 17. April 2025 trat das sogenannte "Steuerdekret" in Kraft. *Die Stopp-der-Uhr-Richtlinie* (EU) 2025/794), veröffentlicht im Amtsblatt der Europäischen Union am 16. April 2025, definiert als "*ein wichtiger erster Schritt zur Reduzierung von Bürokratie, zur Schaffung von Rechtssicherheit für Unternehmen und zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der EU".* Die EU-Richtlinie 2025/794 – Teil des von der Europäischen Kommission verabschiedeten *Gesetzespakets Omnibus I* , das darauf abzielt, Vorschriften zu vereinfachen und administrative Belastungen für europäische Unternehmen zu verringern – stellt einen bedeutenden regulatorischen Eingriff im Rahmen der europäischen Verordnung zu Nachhaltigkeit und Unternehmensführung dar, da sie Teil eines Kontexts tiefgreifender Transformation des europäischen Gesellschaftsrechts ist. gekennzeichnet durch ein wachsendes Engagement für Nachhaltigkeitsberichterstattung, *Due Diligence* und ESG-Transparenz, das sich in Form eines *regulatorischen Feinabstimmungsakts* äußert , das – während es die strategischen Ziele des *Green Deals beibehält* – bedeutende zeitliche und verfahrensbedingte Veränderungen mit sich bringt.

Im Detail ändert die Richtlinie 2025/794 Art. 5, Absatz 2 des CSRD und verschiebt das Inkrafttreten der Berichtspflichten für große Unternehmen, die

---

[14] Zum Thema der Haftungsprofile von Direktoren in Bezug auf ESG-Faktoren siehe Absätze 26.2 und 26.3.

[15] Siehe M. Cossu, *Nachhaltigkeit und Märkte*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, fasc. 4 2023.

noch nicht mit der Berichterstattung begonnen haben, sowie für börsennotierte KMU um zwei Jahre. Die *Begründung* der Richtlinie 2025/794 liegt in der Notwendigkeit, das regulatorische Ziel der Union auf Nachhaltigkeit mit der effektiven Fähigkeit der Unternehmen in Einklang zu bringen, die auferlegten Verpflichtungen in einem makroökonomischen Kontext von Unsicherheit, Inflationsdruck und digitalem Übergang einzuhalten, mit dem Ziel, administrative Belastungen zu verringern und die Wettbewerbsfähigkeit des Binnenmarktes zu stärken, ohne jedoch von den strategischen Zielen der *Europäischer Grüner Deal* .

Die durch die EU-Richtlinie 2025/794 eingeführten Änderungen haben zu einer bedeutenden Überarbeitung des ursprünglich vom CSRD vorgesehenen Antragskalenders geführt.[16] Für große, nicht börsennotierte Unternehmen wurde die Meldepflicht, die ursprünglich für das Geschäftsjahr 2025 (mit Veröffentlichung 2026) geplant war, auf das Geschäftsjahr 2026 verschoben (mit Veröffentlichung 2027). Für börsennotierte KMU, Captive-Versicherungsunternehmen und Captive-Rückversicherungsunternehmen wurde die ursprünglich für das Geschäftsjahr 2026 geplante Verpflichtung (mit Veröffentlichung 2027) auf das Geschäftsjahr 2027 (mit Veröffentlichung 2028) verschoben, wobei die Möglichkeit für KMU, von dem Opt-out zu profitieren, bis 2029 bestätigt wurde. Für Unternehmen aus Drittländern mit bedeutenden Aktivitäten in der Union wurde die Meldepflicht, die ursprünglich für das Geschäftsjahr 2028 geplant war (mit Veröffentlichung 2029), auf das Geschäftsjahr 2029 (mit Veröffentlichung 2030) verschoben.

Der EU-Rat hat seine offizielle Position zum *Regulierungspaket Omnibus I* bekannt gegeben, das vorrangige Ziel der Vereinfachung bekräftigt und die Einführung der 1.000-Mitarbeiter-Schwelle für die Anwendung des CSRD bestätigt, mit einer Erhöhung des Jahresumsatzlimits auf 450 Millionen €, eine Änderung, die viele mittelständische Unternehmen vom Anwendungsbereich der CSRD-Richtlinie ausschließen würde. die Zahl der verpflichteten Parteien zu verringern, ohne die Qualität und Nützlichkeit der bereitgestellten Informationen zu beeinträchtigen. Eine Überprüfungsklausel wurde ebenfalls vorgesehen, die es ermöglicht, falls nötig, den Anwendungsbereich erneut auszuweiten, falls erhebliche Informationslücken festgestellt werden, während das grundlegende Prinzip der Verhältnismäßigkeit erhalten bleibt.

---

[16]Die Mitgliedstaaten haben bis zum 31. Dezember 2025 Zeit, die neue '*Stopp-die Uhr'-Richtlinie einzuhalten* und die notwendigen gesetzlichen, regulatorischen und administrativen Bestimmungen zu erlassen, wobei Italien das Gesetzesdekret Nr. 125 vom 6. September 2024 ändern muss, das die Richtlinie (EU) 2022/2464 umsetzte.

Die folgende vergleichende Tabelle fasst die eingeführten Änderungen zusammen:

Kategorie der Unternehmen	**Ursprüngliches CSRD – Schwellenwerte**	**Ursprüngliches CSRD – Zeitlinien**	**CSRD Post-Richtlinie 2025/794 – Schwellenwerte**	**CSRD Post-Richtlinie 2025/794 – Zeitpläne**
Große Unternehmen von öffentlichem Interesse (PIEs)	> 500 Mitarbeiter, bereits dem NFRD unterworfen	Berichterstattung von Kalender 2025 für das Geschäftsjahr 2024	> 1.000 Mitarbeiter	Keine Änderungen
Mutterunternehmen (EIP)	Wenn die Gruppe 500 Mitarbeiter >	Berichterstattung von Kalender 2025 für das Geschäftsjahr 2024	Wenn die Gruppe 1.000 Mitarbeiter >	Keine Änderungen
Weitere große Unternehmen	> 250 Mitarbeiter	Berichterstattung für das Geschäftsjahr 2026 für das Geschäftsjahr 2025	> 1.000 Mitarbeiter	2028 im Geschäftsjahr 2027 (Übergangsprognose bis zur Einführung der neuen Schwellenwerte)
KMU, die an regulierten Märkten gelistet sind, kleine Kreditinstitute, Captive-Versicherungen und Rückversicherungsunternehmen	Spezifische Schwellenwerte basierend auf der Umsetzung in den Mitgliedstaaten	Berichterstattung des Geschäftsjahres 2027 für das Geschäftsjahr 2026 (Opt-out-Option für 2028)	Vollständige Abschaffung der Berichtspflicht für börsennotierte KMU	2029 im Geschäftsjahr 2028 (Übergangsprognose bis zur Einführung der neuen Schwellenwerte)

24.2.6 Der freiwillige ESRS-VSME-Standard für nicht börsennotierte KMU

In diesem Szenario wird der strategische Wert der freiwilligen Berichterstattung, insbesondere für KMU und Kleinunternehmen, durch den neuen freiwilligen Standard ESRS VSME (*Voluntary Sustainability Reporting Standard for Non-Listed SMEs*), der durch die EU-Richtlinie 2025/794 eingeführt und von EFRAG entwickelt wurde und eine wesentliche Rolle bei der Integration von ESG in kleinere Unternehmen spielt, gestärkt. dies stellt eine verhältnismäßige Reaktion auf die Berichtsbedürfnisse kleinerer Unternehmen dar, die oft nicht über die notwendigen Ressourcen verfügen, um verpflichtende Standards einzuhalten, gekennzeichnet durch Verhältnismäßigkeit und Flexibilität, die an die operative Realität von KMU, das Fehlen einer doppelten Materialitätspflicht, eine geführte Selbsteinschätzung mit freiwilliger Auswahl relevanter Informationen und die Konsistenz mit anderen regulatorischen Verpflichtungen zur Vermeidung von Doppelarbeit darstellt.

Die freiwillige Einführung des VSME-ESRS ermöglicht es KMU, ihre ESG-Leistung strukturiert zu kommunizieren, was die Transparenz gegenüber den *Stakeholdern* verbessert und den Zugang zu nachhaltiger Finanzierung erleichtert – ein besonders relevanter Aspekt für den Immobiliensektor, bei dem KMU einen bedeutenden Teil des unternehmerischen Gefüges darstellen.

Abschließend ist daher der Hauptzweck der CSRD, die Qualität und Konsistenz der von Unternehmen bereitgestellten Nachhaltigkeitsinformationen zu verbessern.

Die CSRD-Richtlinie zielt auch aufgrund der vorgenommenen Änderungen darauf ab, sicherzustellen, dass Unternehmen ihre Umwelt-, Sozial- und Governance-Auswirkungen (ESG) vollständig und vergleichbar berichten. Darüber hinaus zielt das CSRD darauf ab, mehr Transparenz und Rechenschaftspflicht zu fördern, sodass Investoren, Regulierungsbehörden und die Öffentlichkeit die nachhaltige Leistung von Unternehmen besser bewerten können.

In diesem Sinne präsentiert sich das CSRD als wichtiger Katalysator für Veränderungen in der Unternehmensberichterstattung, indem es Unternehmen dazu antreibt, Nachhaltigkeit in ihre Entscheidungsprozesse zu integrieren und transparente sowie überprüfbare Informationen mit der Öffentlichkeit zu teilen. Die durch die EU-Richtlinie 2025/794 eingeführten Änderungen verschieben zwar den Zeitpunkt der Antragstellung, verändern jedoch weder den Inhalt der Verpflichtungen noch die strategische Bedeutung der Nachhaltigkeitsberichterstattung für den Immobiliensektor, der weiterhin in die Entwicklung von Datenerfassungssystemen, ESG-Governance-Prozessen und spezialisierten Fähigkeiten investieren muss, um den Übergang zu einem

zunehmend nachhaltigkeitsorientierten Geschäftsmodell erfolgreich zu bewältigen.

24.2.7 Die Europäische Richtlinie 2024/1760 (sogenannte CSDDD) und die durch die EU-Richtlinie 2025/794 eingeführten Änderungen

Die sogenannte Richtlinie *Die Richtlinie zur Sorgfaltspflicht zur Unternehmensnachhaltigkeit* stellt zusammen mit den zuvor genannten Gesetzesakten eine grundlegende Säule für die Umsetzung des Europäischen Plans für nachhaltige Wirtschaft und Finanzen dar. Dieses Gesetz ist Teil eines umfassenderen regulatorischen Rahmens und zielt darauf ab, verantwortungsvolle und nachhaltige Praktiken zu fördern, indem neue *Umweltpflichten zur Sorgfaltspflicht* und Menschenrechte für Unternehmen im europäischen Markt auferlegt werden.

Konkret wurde diese Richtlinie zur Sorgfaltspflicht der Unternehmensnachhaltigkeit am 24. April 2024 vom Europäischen Parlament verabschiedet, am 5. Juli 2024 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht und trat am 26. Juli 2024 in Kraft. Die Mitgliedstaaten müssen das CSDDD bis zum 26. Juli 2026 in ihr nationales Recht umsetzen.

24.2.7.1 Ursprünglicher Umfang und Schritt-für-Schritt-Ansatz

Die zuletzt vom Europäischen Parlament genehmigte Version hatte einen deutlich engeren Anwendungsbereich als die ursprünglich vorgeschlagene und sah einen schrittweisen Anwendungsprozess über fünf Jahre für EU-Unternehmen und Nicht-EU-Unternehmen vor, die innerhalb der Grenzen der Europäischen Union bestimmte Umsatzschwellenwerte erreichen. Genauer gesagt galt die Richtlinie ursprünglich:

- ab 2027 an Unternehmen mit über 5000 Mitarbeitern und einem weltweiten Umsatz von mehr als 1,5 Milliarden Euro;
- ab 2028 an Unternehmen mit über 3000 Mitarbeitern und einem weltweiten Umsatz von 900 Millionen Euro; e
- ab 2029 an alle verbleibenden Unternehmen, die unter den Anwendungsbereich der Richtlinie fallen, also solche mit mehr als 1000 Mitarbeitern und einem weltweiten Umsatz von über 450 Millionen Euro.

Darüber hinaus sah der CSDDD seine Anwendung auf Unternehmen mit Franchise- oder Lizenzvereinbarungen in der EU vor, die eine gemeinsame Unternehmensidentität mit einem weltweiten Umsatz von mehr als 80 Millionen Euro garantieren, von denen mindestens 22,5 Millionen Euro durch Lizenzgebühren erzielt wurden. Nicht-EU-Unternehmen, Muttergesellschaften und Unternehmen mit Franchise- oder Lizenzvereinbarungen in der EU, die die

gleichen Umsatzschwellen in der EU erreichen, werden ebenfalls abgedeckt. Kleine und mittlere Unternehmen sind von dieser Regelung nicht direkt betroffen, können aber indirekt beteiligt sein, beispielsweise als Lieferanten großer Unternehmen, die diesen Verpflichtungen unterliegen.

Die Bestimmungen des CSDDD verpflichten daher große Unternehmen, einen *risikobasierten* Due-Diligence-Ansatz *umzusetzen*, um potenzielle und tatsächliche negative Auswirkungen auf Menschenrechte und Umwelt im Zusammenhang mit ihren Geschäftsabläufen zu identifizieren, zu bewerten, zu verhindern, zu mindern und zu beheben , in denen von Tochtergesellschaften und Geschäftspartnern, die mit ihrer "Aktivitätskette" zusammenhängen. Das Konzept der "negativen Auswirkungen" ist entscheidend, um den Umfang der *Due-Diligence-Anforderungen* nach dem CSDDD zu verstehen, da dies die Auswirkungen sind, die die Verpflichtungen von Unternehmen verlangen, zu identifizieren, zu verhindern, zu mindern und zu beenden. Im Allgemeinen werden negative Auswirkungen als negative Folgen identifiziert, die sich aus dem Missbrauch der Menschenrechte oder der Verletzung einer Umweltschutzmaßnahme ergeben. In dieser Hinsicht scheint die europäische Gesetzgebungspolitik derzeit in die Richtung zu bewegen, Unternehmen zu einem kooperativen Handeln im Hinblick auf die bisher genannten Ziele des allgemeinen Interesses zu verpflichten[17].

24.2.7.2 EU-Richtlinie 2025/794: Verschiebung der Umsetzung und erste Anwendungsphase

Die Richtlinie 2025/794 ändert Artikel 37(1)(1) und (2) des CSDDD und verschiebt die Frist für die Umsetzung durch die Mitgliedstaaten sowie den Beginn der ersten Antragsphase (die größere Unternehmen betrifft) um ein Jahr. Die Ergänzung der Kunst. 37 des CSDD stellt eine regulatorische Maßnahme korrektiver und vorübergehender Natur dar, die darauf abzielt, das Inkrafttreten bestimmter durch die EU-Richtlinie 2024/1760 vorgesehenen Verpflichtungen zu mildern, wobei der neue Text vorsieht, dass die Mitgliedstaaten bis spätestens

[17] Bitte beachten Sie, dass das italienische Rechtssystem sich ebenfalls in Richtung der Förderung kooperativen Verhaltens bewegt, wie die Wiederentdeckung des Solidaritätsprinzips *gemäß* Art. 2 der Verfassung und dessen Deklination sowohl in Art. 9 als auch vor allem im neuen Art. 41 Absatz 2 der Verfassung zeigt, der mit besonderem Bezug auf die Ausübung der Freiheit der wirtschaftlichen Initiative nun vorschreibt, dass "sie nicht im Gegensatz zum sozialen Nutzen oder in einer Weise ausgeführt werden kann, dass Gesundheit, Umwelt, Sicherheit, Freiheit und menschliche Würde zu schädigen". Für eine genauere weitere Analyse des neuen Artikels 41 der Verfassung und der Nachhaltigkeitsprofile siehe F. Fimmanò, *Art. 41 der Verfassung und ESG-Werte: Existiert unternehmerische soziale Verantwortung wirklich?*, in *Commercial Jurisprudence*, fasc. 5 2023.

26. Juli 2027 [18]die zur Einhaltung der Richtlinie notwendigen Gesetze, Verordnungen und Verwaltungsbestimmungen verabschieden und veröffentlichen müssen, mit der Verpflichtung, den Text der genannten Bestimmungen der Kommission umgehend mitzuteilen.

Die aktuellen Bewerbungsfristen umfassen:

a) Stand 26. Juli 2028 für Unternehmen, die gemäß dem Gesetz des Mitgliedstaates mit mehr als 3.000 Beschäftigten und einem weltweiten Nettoumsatz von über 900 Millionen Euro gegründet wurden;
b) Stand 26. Juli 2028 für in Drittländern gegründete Unternehmen mit einem Nettoumsatz von mehr als 900 Millionen Euro in der EU; e
c) Stand 26. Juli 2029 für alle anderen Unternehmen, die unter den Anwendungsbereich der Richtlinie fallen, mit Berichtspflichten gemäß Art. 16 ab den Geschäftsjahren ab dem 1. Januar 2030.

Es sei hinzugefügt, dass sowohl die CSRD-Richtlinie als auch die CSDDD-Richtlinie eine weitere wichtige Überarbeitung ihres Anwendungsbereichs erfahren haben: Der Rat der Europäischen Union, der am 25. Juni 2025 sein Verhandlungsmandat zum Vorschlag zur Überarbeitung der CSRD- und CSDDD-Richtlinien genehmigte.

Dieser Schritt markiert die Formalisierung der von den Mitgliedstaaten geteilten Position und ermöglicht den Beginn der nächsten Phase des europäischen Gesetzgebungsprozesses. In diesem Zusammenhang hat sich der Rat der Europäischen Union für höhere Schwellenwerte entschieden, die auf 5.000 Mitarbeiter und einen Nettoumsatz von 1,5 Milliarden Euro gesetzt wurden, wobei diese Überprüfung auf einem risikobasierten Ansatz basiert: Unternehmen werden verpflichtet sein, ihre Analysen und Due Diligence-Bemühungen auf jene Bereiche der Wertschöpfungskette zu richten, in denen das Risiko negativer Auswirkungen am größten ist. Darüber hinaus begrüßte der Rat die Anweisung der Kommission, den Kontrollumfang auf direkte Handelspartner zu beschränken, sofern es keine konkreten und überprüfbaren Beweise für eine weitere Verlängerung gibt, was eine erhebliche Vereinfachung der Dokumentation und der Managementpflichten ermöglicht, während der ethische und strategische Wert der Due Diligence erhalten bleibt – mit der Einführung einer Überprüfungsklausel, die es ermöglicht, Sollten Sie die Verlängerung der Gesetzgebung in Zukunft noch einmal überdenken, falls dies nötig ist.

---

[18] Ebenfalls für Italien wird daher die Frist für die Umsetzung des CSDDD auf den 26. Juli 2027 verschoben, was Immobilienbetreibern eine zusätzliche Zeit bietet, um ihre Governance- und internen Kontrollsysteme anzupassen, jedoch ohne die Dringlichkeit zu verringern, sofort einen strukturierten Umsetzungsprozess der ESG-Due Diligence einzuleiten.

Die folgende vergleichende Tabelle fasst die vom Rat der Europäischen Union eingeführten Änderungen zusammen:

Umfang	Ursprüngliches CSDDD – Größenschwellenwerte	Entstehung von CSDDD – Zeitabgabefristen	CSDDD Post-Richtlinie 2025/794 – Zeitabgabefristen
Umsetzung in den Mitgliedstaaten	-	Bis zum 26. Juli 2026	Bis zum 26. Juli 2027
Große EU-Unternehmen	Die Beschäftigten > 5.000 und der Nettoumsatz > 1,5 Milliarden Euro	Ab Juli 2027	Ab Juli 2028
Nicht-EU-Unternehmen	Der Nettoumsatz > in der EU 1,5 Milliarden Euro	Ab Juli 2027	Ab Juli 2028
Große EU-Unternehmen	> 3000 Mitarbeiter und Nettoumsatz > 900 Millionen Euro	Ab Juli 2028	Keine Änderungen
Nicht-EU-Unternehmen	Der Nettoumsatz > in der EU 900 Millionen Euro	Ab Juli 2028	Keine Änderungen
Weitere Betriebe, die der Richtlinie unterliegen	> 1000 Mitarbeiter und Nettoumsatz > 450 Millionen Euro, darunter rund 6000 große EU- und 900 Nicht-EU-Unternehmen	Ab Juli 2029	Keine Änderungen

24.2.7.3 Durchsetzungsmechanismen: öffentliche Kontrolle und zivilrechtliche Haftung

Ein weiterer relevanter Aspekt ist die Tatsache, dass die betreffende Richtlinie das erste verbindliche *Due-Diligence-Instrument ist* , das zwei ergänzende Durchsetzungsmechanismen vorsieht: Einerseits müssen die Mitgliedstaaten eine öffentliche Aufsichtsbehörde zur Überprüfung der Einhaltung und die Verhängung wirksamer und angemessener Verwaltungssanktionen bestimmen; andererseits zielt der CSDDD darauf ab, eine Form der zivilrechtlichen Haftung auf Grundlage von Verschulden einzuführen, in einer Weise, die Opfern negativer Auswirkungen Zugang zur Justiz ermöglicht. Bezüglich des ersten Mechanismus verlangt die Richtlinie von den Mitgliedstaaten, eine oder mehrere nationale Aufsichtsbehörden zu ernennen, die nach öffentlichem Recht geregelt und unabhängig sind, um die Einhaltung der Gesetzesumsetzungen zu überwachen. Die benannten Aufsichtsbehörden haben die Befugnis, Informationen von Unternehmen anzufordern, bestimmte Compliance-Anordnungen zu befolgen und die Einhaltung der Vorschriften zu überprüfen,

indem sie administrative Sanktionen und Zwischenmaßnahmen verhängen. Diese Behörden werden in der Lage sein, auf eigene Initiative zu handeln oder angesichts von Berichten Maßnahmen zu ergreifen.

In diesem Zusammenhang betrifft neben den praktischen Fragen der Ressourcen und der Bereitschaft, sehr große Unternehmen, die im eigenen Land Steuern zahlen, eine weitere Unsicherheit Unternehmen aus Nicht-EU-Ländern zu betreffen. Da öffentliche Behörden keine Untersuchungen außerhalb des EU-Territoriums durchführen dürfen, beispielsweise am Hauptsitz eines Unternehmens mit Sitz in der Schweiz, den Vereinigten Staaten oder östlichen Ländern, ist es fraglich, wie ein Mitgliedstaat ein Unternehmen im Ausland überwachen und sanktionieren und in der Praxis eine finanzielle Strafe verhängen kann. Im Hinblick auf den zweiten Mechanismus führt die Richtlinie das Konzept der zivilrechtlichen Haftung ein, nach dem Unternehmen für Schäden haftbar gemacht werden können, die durch Nichteinhaltung *der Sorgfaltspflichten entstehen*. Die Einführung des zivilrechtlichen Haftungsmechanismus ist eine besonders willkommene Funktion; Es enthält jedoch bestimmte Einschränkungen, die die Möglichkeit der Anspruchsteller einschränken können, es in der Praxis zu nutzen und bestimmte Ansprüche geltend zu machen, einschließlich solcher für Umweltschäden oder kollektive Rechte. Darüber hinaus sind Unternehmen verpflichtet, Beschwerdemechanismen einzurichten, die einer breiten Palette von Interessengruppen zugänglich sind. Auch wenn die Einbeziehung solcher Mechanismen begrüßt ist, bieten sie nur eine teilweise Lösung für das Fehlen von Rechtsmitteln, denen Rechteinhaber häufig begegnen.

Dies wird höchstwahrscheinlich den Einsatz ergänzender Zugangsmechanismen zur Justiz erfordern, abgesehen von den neuen Bestimmungen, die vom CSDDD selbst eingeführt wurden.

Das Hauptziel des CSDDD ist es daher, die Achtung der Menschenrechte und des Umweltschutzes durch große Unternehmen in ihren Tätigkeiten, in den Aktivitäten ihrer Tochtergesellschaften und in der gesamten *Wertschöpfungskette*, an der sie beteiligt sind, durch die Verbesserung der Governance-Praktiken zu fördern Integration von ESG-Risikomanagementprozessen und -minderung. Vor diesem Hintergrund werden Anstrengungen unternommen, um eine Fragmentierung der *Due-Diligence-Anforderungen* im Binnenmarkt zu vermeiden, um Rechtssicherheit und erwartete Verantwortlichkeiten in der Wertschöpfungskette zu fördern. Es ist klar, dass Unternehmen, um der Due-Diligence-Verpflichtung nachzukommen, verpflichtet sind, diese in ihre *Unternehmensrichtlinien zu integrieren*, tatsächliche oder potenzielle negative Auswirkungen auf ESG-Faktoren zu identifizieren (stets nach dem Prinzip der doppelten Materialität), potenzielle Auswirkungen zu verhindern oder abzumildern, ein Beschwerdeverfahren

einzurichten und aufrechtzuerhalten sowie die Wirksamkeit von *Richtlinien* und Maßnahmen zu überwachen. *Due Diligence* und öffentliche Berichterstattung.

All dies wird die bereits (nicht wenigen) Verantwortlichkeiten und Pflichten der Unternehmensdirektoren erheblich erweitern; aus diesem Grund erscheint es angebracht, große Unternehmen bereits im Voraus durch die Förderung einiger Aktivitäten wie die Kartierung von *Due-Diligence-Richtlinien* und -Prozessen zu aktivieren, um die Anwendung der neuen Richtlinie und Verfahren angemessen vorzubereiten. die Nachverfolgung der Wertschöpfungskette, die Identifizierung direkter und indirekter Handelspartner sowie die Identifizierung realer oder potenzieller neuer Risiken für Umwelt und Menschenrechte.

24.2.8 Probleme und Zukunftsperspektiven

Marktbetreiber äußerten zahlreiche Kritikpunkte und Bedenken bezüglich der oben genannten Gesetzgebungsakte. Da es angesichts des Zwecks dieses Papiers schwierig ist, sich mit jedem einzelnen kritischen Thema zu beschäftigen, werden die wichtigsten allgemeinen Einschränkungen, die die gerade analysierten Gesetzesmaßnahmen kennzeichnen, im Folgenden hervorgehoben.

24.2.8.1 Kritische Fragen der vorherigen Gesetzgebung

Im Hinblick auf die ersten fünf Gesetze, nämlich die NFRD-Direktive, die Europäische Richtlinie 2017/828, die SFRD-Verordnung, die Europäische Verordnung 2019/2089 und die Taxonomie-Verordnung, könnte der Hauptkritikpunkt sein, dass diese Gesetzgebung ausschließlich Transparenzpflichten gegenüber Betreibern einführt, ohne eine Verpflichtung zur Änderung ihres Verhaltens in Bezug auf die Einhaltung von ESG-Faktoren aufzuerlegen. Tatsächlich basiert die Berücksichtigung von ESG-Faktoren in der Corporate Governance in diesen Regulierungsgesetzen auf einem rein freiwilligen Ansatz (durch den *Comply or Explain Mechanismus*).

Eine weitere Einschränkung ist die Unklarheit und mangelnde Genauigkeit der spezifischen Offenlegungspflicht, die von der Disziplin verlangt wird, da diese unvollständig und unklar ist. Darüber hinaus wurden diese *Offenlegungspflichten* auferlegt, ohne eine einheitliche Berichtsmethodik bei der Kommunikation der angeforderten Informationen an den Markt vorzulegen. Nicht nur das, sondern auch der Anwendungsbereich der genannten Disziplinen (insbesondere des NFRD) scheint sehr eng zu sein, da die genannten Offenlegungspflichten nur für eine begrenzte Anzahl von Unternehmen verhängt werden.

Auch Kontrollen zur Einhaltung dieser Verpflichtungen galten als besonders schwach: Eine rein formelle Kontrolle kann den Nutzern der Informationen nicht garantieren, dass sie vollständig und zuverlässig sind. Abschließend wurde hervorgehoben, dass es im Hinblick auf Verletzungen von Informationspflichten den Mitgliedstaaten überlassen ist, sowohl die zuständigen Behörden, die für die Überprüfung dieser Verletzung verantwortlich sind, als auch die anwendbaren Sanktionen vorzulegen. Diese Bedingung kann zu einer Verzerrung des Wettbewerbs auf dem Markt führen, da das Strafregime im Falle einer Nichteinhaltung je nach Mitgliedstaat mehr oder weniger belastend sein wird.

24.2.8.2 Antworten der europäischen Gesetzgeber: CSRD und CSDDD

Die meisten der bisher genannten kritischen Aspekte scheinen vom europäischen Gesetzgeber berücksichtigt worden zu sein, der versucht hat, die erhaltene Kritik zu mildern und *sie zunächst* in die CSRD-Richtlinie und *dann* in die CSDDD-Richtlinie umzusetzen. Tatsächlich wurde in diesen jüngsten regulatorischen Bestimmungen versucht, insbesondere die geltenden europäischen Vorschriften nicht nur hinsichtlich der Erzwingung einer echten Verpflichtung zur *Nachhaltigkeitsberichterstattung* vorzunehmen (und nicht so sehr im Hinblick auf "nicht-finanzielle" Erklärungen, was diesem Aspekt finanzielle Relevanz verleiht), sondern auch hinsichtlich des Anwendungsbereichs der verschiedenen Disziplinen (wobei dies in den oben genannten Begriffen erweitert wird). der Inhalt der *Offenlegung*, die Berichtsmethodik, die Kontrollmaßnahmen, die neuen Verantwortlichkeiten und vorgesehenen Sanktionen.

Darüber hinaus markiert die CSDDD-Richtlinie eine deutliche Veränderung im Ansatz der Strategie der Union in Bezug auf die Frage der Nachhaltigkeit. Tatsächlich schien das Ziel zuvor zu sein, Unternehmen dazu zu bringen, Informationen über ihre nachhaltige Wirkung an den Markt zu kommunizieren, während der Wettbewerbsmechanismus zwischen den Unternehmen selbst darauf abzielt, immer mehr Betreiber zu spontanem und respektvollem Verhalten bei ESG-Profilen zu bewegen.

Heute jedoch scheint sich die Perspektive des europäischen Gesetzgebers verändert zu haben, da man bedenkt, dass einfache Transparenz nicht zu den gewünschten Ergebnissen in Bezug auf die freiwillige Einführung nachhaltiger Politiken durch Unternehmen geführt hat.

Im Gegenteil, die vom europäischen Gesetzgeber geforderte *Richtlinie zur Due Diligence zur Unternehmensnachhaltigkeit* basierte genau auf der Beobachtung des Versagens traditioneller freiwilliger Maßnahmen, die die Art und Weise, wie Unternehmen ihre sozialen und ökologischen Auswirkungen managen, nicht wesentlich veränderten und keine angemessene Abhilfe für die negativen

Auswirkungen auf die Menschenrechte bieten, die sich aus ihren Geschäftsaktivitäten ergeben. Daher der Wunsch, für Unternehmen eine echte Verpflichtung einzuführen, nicht nur die negativen Auswirkungen zu identifizieren und öffentlich zu erwähnen, sondern auch – durch eine *Ad-hoc-Strategie* – deren Vermeidung und Verringerung bereitzustellen; eine Strategie, die, einmal definiert, korrekt in Entscheidungsprozessen umgesetzt werden muss, unter Androhung der Haftung zu bestrafen.

24.2.8.3 EU-Richtlinie 2025/794: zwischen Vereinfachung und strategischer Kontinuität

Die EU-Richtlinie 2025/794 stellt eine bedeutende regulatorische Maßnahme im Rahmen der europäischen Regulierung zu Nachhaltigkeit und Corporate Governance dar und ist Teil eines Kontexts tiefgreifender Transformation des europäischen Gesellschaftsrechts, wobei das *Omnibus-I-Paket* als Reaktion der Europäischen Kommission auf den wachsenden regulatorischen Druck von Unternehmen und KMU, insbesondere im ESG-Kontext, entwickelt wurde. mit dem erklärten Doppelziel, den regulatorischen Rahmen zu vereinfachen und die europäische Wettbewerbsfähigkeit zu stärken, administrative Belastungen zu verringern und den Anwendungsbereich der CSRD- und CSDDD-Richtlinien zu begrenzen, stellt dies den ersten Gesetzesakt dar, der aus diesem Paket hervorgeht, und markiert einen Wandel in der europäischen Nachhaltigkeitsregulierung.

Die Richtlinie 2025/794 ist kein Einzelakt, sondern Teil eines umfassenderen strategischen Konzepts, das in den Berichten von Enrico Letta ("*Viel mehr als ein Markt*", vorgestellt im April 2024) und Mario Draghi ("*Die Zukunft der europäischen Wettbewerbsfähigkeit*", vorgestellt im Juli 2024) dargelegt wird, beide vom Europäischen Rat in der Budapester Erklärung vom 8. November 2024 begrüßt wurden. mit dem Letta-Bericht, der die zentrale Bedeutung der Aufmerksamkeit für die Notwendigkeit hervorhebt, den Binnenmarkt als Instrument europäischer wirtschaftlicher Souveränität neu zu beleben, die Einführung einer "fünften Freiheit" in Bezug auf den Wissensaustausch, regulatorische Vereinfachung als Hebel für Wettbewerbsfähigkeit und die Harmonisierung der ESG-Anforderungen zur Vermeidung regulatorischer Fragmentierung empfiehlt, wobei die Richtlinie 2025/794 diese Anträge umsetzt, die Förderung eines freiwilligen Standards für KMU und die Aufschiebung von Verpflichtungen, die den Kohäsion des Binnenmarktes hätten gefährden können.

Die Budapester Erklärung, die im November 2024 von den EU-Staats- und Regierungschefs verabschiedet wurde, stellt einen Wendepunkt in der europäischen Wettbewerbsstrategie dar, die in 12 Säulen unterteilt ist, wobei

der Punkt der "Vereinfachungsrevolution" hervorsticht, der sich durch das Ziel auszeichnet, die Informationsverpflichtungen für Unternehmen bis 2027 um 25 % zu senken. die Einführung eines *einmaligen Prinzips* für die Datenübertragung und die Förderung freiwilliger und modularer Standards für die ESG-Berichterstattung, wobei die Richtlinie 2025/794 eine der ersten gesetzlichen Umsetzung der Budapester Erklärung darstellt und das politische Bekenntnis zur Vereinfachung in verbindliche Regeln übersetzt.

Die EU-Richtlinie 2025/794 ebnet durch die Einführung einer strategischen Verschiebung der von CSRD und CSDDD vorgesehenen Antragsfristen den Weg für eine mögliche grundlegende Überarbeitung der regulatorischen Inhalte beider, wobei die CSRD möglicherweise einer Umstrukturierung der Berichtspflichten für börsennotierte KMU und große Unternehmen, die noch nicht unterliegen, unterliegen könnte. mit der Einführung flexiblerer und proportionaler Kriterien, während der CSDDD Änderungen in der Definition der Wertschöpfungskette, der Due-Diligence-Verpflichtungen und der Verantwortlichkeiten der Direktoren erfahren könnte, mit Änderungen, die auf die Notwendigkeit reagieren, ESG-Gesetzgebung mit den Prinzipien der Wettbewerbsfähigkeit, Verhältnismäßigkeit und wirtschaftlichen Nachhaltigkeit zu harmonisieren, wie sie in den Letta- und Draghi-Berichten sowie in der Budapester Erklärung dargelegt sind, mit den öffentlichen Konsultationen, die die Kommission in der zweiten Hälfte des Jahres 2025 eingeleitet hat, könnten zu einer Überarbeitung der ESRS-Standards, einer Vereinfachung der Informationsanforderungen und einer stärkeren Betonung der sektoralen Wesentlichkeit führen.

Die Umsetzung der Richtlinie 2025/794 bis zum 31. Dezember 2025 stellt eine entscheidende Herausforderung für die nationalen Behörden dar, die aufgefordert sind, europäische Bestimmungen in kohärente, wirksame und zeitnahe nationale Vorschriften zu übersetzen. In diesem Zusammenhang wird die Rolle der Aufsichtsbehörden, zuständigen Ministerien und Rechnungslegungsstandardisierungsorgane entscheidend sein, um eine einheitliche und verhältnismäßige Anwendung der Richtlinie sicherzustellen. Die Behörden müssen Ausnahmekriterien, die Anwendung freiwilliger Standards (wie das VSME ESRS) sowie Kontroll- und Überwachungsmechanismen definieren. Darüber hinaus muss die Zusammenarbeit zwischen nationalen Behörden und europäischen Institutionen verstärkt werden, um eine harmonisierte Umsetzung im Einklang mit den Zielen des *Europäischen Grünen Deals* zu gewährleisten.

Die Richtlinie 2025/794 ist Teil eines umfassenderen Entwicklungsprozesses des europäischen Nachhaltigkeitsrahmens, der durch einen wachsenden Fokus auf systemische Kohärenz, Verhältnismäßigkeit und regulatorische Wirksamkeit gekennzeichnet ist, wobei die Europäische Union eine Phase der

regulatorischen Konsolidierung eingeleitet hat, die darauf abzielt, Überschneidungen, Redundanzen und übermäßige Belastungen für Unternehmen zu vermeiden und eine stärkere Integration zwischen ESG-Vorschriften und nachhaltigen Finanzierungsinstrumenten zu gewährleisten (SFDR, Taxonomie usw.), sowie eine Stärkung der Rolle der EFRAG als technisches Referenzorgan, wobei regulatorische Weiterentwicklungen von geopolitischen Dynamiken und europäischer Industriepolitik beeinflusst werden, mit einer möglichen Verschiebung hin zu flexibleren Regulierungsmodellen, die auf freiwilligen Standards, Anreizen und sektoralen Ansätzen basieren, wobei Nachhaltigkeit zunehmend zu einem übergreifenden Element der europäischen Wirtschaftssteuerung wird. was einen ständigen Dialog zwischen Institutionen, Unternehmen und Buchhaltungsfachleuten erfordert.

Für den Immobiliensektor stellt die Entwicklung des europäischen Nachhaltigkeitsrahmens sowohl eine Herausforderung als auch eine Chance dar. Die Herausforderung besteht darin, Geschäftsmodelle, operative Prozesse und Governance-Systeme an die wachsenden Erwartungen an ökologische und soziale Nachhaltigkeit anzupassen und in Technologien, Fähigkeiten und Berichtssysteme zu investieren.

Die Chance liegt in der Möglichkeit, sich auf dem Markt durch die ESG-Qualität von Immobilien zu differenzieren, nachhaltige Finanzierungsquellen zu günstigen Bedingungen zu nutzen, institutionelle Investoren anzuziehen, die zunehmend auf nachhaltige Portfolios ausgerichtet sind, und aktiv zum Übergang zu einer kohlenstoffarmen und sozial inklusiven Wirtschaft beizutragen.

Die EU-Richtlinie 2025/794 markiert einen Wendepunkt in der europäischen Nachhaltigkeitsregulierung und spiegelt ein neues politisches Bewusstsein wider: die Notwendigkeit, Umwelt- und Sozialziele mit wirtschaftlicher Nachhaltigkeit und globaler Wettbewerbsfähigkeit in Einklang zu bringen, wobei Buchhaltungs- und Berichtsfachleute vor einer neuen Phase stehen: weniger formale Einschränkungen, sondern eine größere Verantwortung bei der Unterstützung von Unternehmen auf dem Weg zu integrierter, glaubwürdiger und strategischer Nachhaltigkeit.

24,3. IL-Bewertung ESG

Wie oben vielfach diskutiert wurde, hat die Bedeutung von Nachhaltigkeit und unternehmerischer Verantwortung in den letzten Jahren einen zentralen Platz auf der Agenda von Investoren und Unternehmen eingenommen. In dieser Hinsicht etabliert sich auch die ESG-Bewertung (Umwelt, Soziales und Governance) zunehmend als wichtiges Instrument zur Bewertung der

Unternehmensleistung aus Nachhaltigkeitssicht. In diesem Abschnitt werden wir untersuchen, was das ESG-Rating *ist* , wie es derzeit implementiert wird, welche Rolle Ratingagenturen spielen und welches europäische regulatorische Umfeld ihre Zukunft prägt.

Das ESG-Rating (oder *Nachhaltigkeitsrating*), eine Terminologie, die bereits historisch angewandt wurde und aus dem Finanz- und *Immobiliensektor stammt*, kann als synthetisches Urteil definiert werden, das sich ergänzend zu dem traditionellen Ratings ergänzt *und die Solidität einer Organisation auch aus ökologischer, sozialer und governance-bezogener* Sicht bestätigt, um die Nachhaltigkeit einer Investition mittelfristig bis langfristig zu bestimmen. Daher gehen diese Kriterien über die bloße finanzielle Rentabilität hinaus und berücksichtigen auch nachhaltige Geschäftseffekte und -praktiken. Investoren, die zunehmend auf ESG achten, nutzen diese Bewertungen, um fundierte Entscheidungen über ihre Kapitalallokationen zu treffen. Diese Meinung wird von Ratingagenturen[19] (privat oder öffentlich) abgegeben, die auf diesen Sektor spezialisiert sind, deren grundlegendes Merkmal ihre Externalität und Unabhängigkeit in Bezug auf das Thema ist, zu dem sie ihre Meinung abgeben.

Mangels einer einzigen Disziplin auf dem Markt können die von verschiedenen Anbietern vergebenen ESG-Scores voneinander abweichen, manchmal sogar übermäßig, aufgrund des Ansatzes der Anbieter zur Erstellung ihrer *Bewertungen*. Das Ergebnis ist ein recht heterogenes Bild, das es Investoren erschweren kann, das Risiko von Unternehmen mit hohem *ESG-Rating* richtig einzuschätzen.

Der ESG-Ratingsektor *wird kurzfristig aufgrund des unbestrittenen Potenzials wachsen, aber es sollte betont werden, dass in Abwesenheit gemeinsamer Methoden, eines Vergleichssystems zwischen den verschiedenen Indikatoren, einer gemeinsamen Definition und des Vorhandenseins mehrerer* ESG-Bewertungen oder *-scores* die Folge große Unsicherheit zu sein scheint.

Daher hat sich der EU-Gesetzgeber in der erneuerten Strategie für nachhaltige Finanzen verpflichtet, Maßnahmen zur Verbesserung der Zuverlässigkeit, Vergleichbarkeit und Transparenz von ESG-Bewertungen zu ergreifen. Genauer gesagt hat die Europäische Kommission im Juni 2023 einen Vorschlag für eine Verordnung zur "Transparenz und Integrität von Umwelt-, Sozial- *und* Governance-(ESG)-Bewertungsaktivitäten" vorgelegt. Dieser Vorschlag zielte darauf ab, die Qualität der Informationen zu *ESG-Bewertungen durch größere Transparenz der verwendeten Eigenschaften und Methoden zu verbessern, mehr Klarheit über die Aktivitäten der* Anbieter zu gewährleisten und jegliche Risiken von Interessenkonflikten zwischen den Anbietern selbst zu vermeiden. Aus

[19] Dazu gehören MSCI, Bloomberg, Sustainalytics, Moody's ESG Solutions, Ethical Investment Advice, Ethispere Institute, Innovest, Integrate, Morningstar und viele andere.

diesem Vorschlag heraus wurde am 12. Dezember 2024 die Europäische Verordnung 2024/3005 zur Transparenz und Integrität von Umwelt-, Sozial- und Governance-Bewertungsaktivitäten (ESG) im Amtsblatt der Europäischen Union, L-Reihe, veröffentlicht[20].

Die neue Gesetzgebung zielt daher darauf ab, in diesem Sektor zu intervenieren, um Transparenz, Konsistenz und Qualität bei der Bewertung der ESG-Faktoren sicherzustellen, das Vertrauen von Investoren, Unternehmen und Finanzmärkten zu stärken und ihnen eine verlässliche Bewertung des Nachhaltigkeitsprofils eines Unternehmens oder Finanzinstruments zu bieten. Der Zweck der oben genannten Verordnung, wie sie in derselben Verordnung angekündigt wurde, ist es, "*zum ordnungsgemäßen Funktionieren des Binnenmarktes beizutragen, dabei ein hohes Maß an Verbraucher- und Anlegerschutz zu erreichen und Greenwashing sowie andere Arten von Desinformation, einschließlich Social Washing, durch die Einführung von Transparenzpflichten im Zusammenhang mit ESG-Bewertungen sowie Regeln für die Organisation und das Verhalten von ESG-Rating-Anbietern zu verhindern*."[21]Tag.

Konkret *unterliegen EU-basierte ESG-Ratinganbieter einem Zulassungs- und Aufsichtsregime, das von der* Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) verwaltet wird. Stattdessen müssen Ratinganbieter außerhalb der EU die Genehmigung von von der EU selbst autorisierten Einrichtungen einholen oder durch Äquivalenzentscheidungen im EU-Register anerkannt werden. Diese Maßnahme zielt darauf ab, sicherzustellen, dass diese Unternehmen unabhängig arbeiten und den gesetzlichen Anforderungen entsprechen, um weltweit Konsistenz und Vergleichbarkeit bei den Bewertungen zu fördern. Die Verordnung legt außerdem als allgemeines Prinzip fest, dass ESMA, die Kommission und die öffentlichen Behörden der Mitgliedstaaten nicht in den Inhalt von Bewertungen und die damit verbundenen Methoden eingreifen, während sie sicherstellt, dass ESMA die Möglichkeit hat, eine oder mehrere einblendende und/oder sanktionierende Aufsichtsmaßnahmen zu ergreifen (einschließlich des vorübergehenden Verbots der Bereitstellung oder Veröffentlichung von Ratings, die Aussetzung oder den Widerruf der Zulassung oder Anerkennung sowie die Verhängung finanzieller Sanktionen), falls ein ESG-Ratinganbieter seine Verpflichtungen aus der genannten Verordnung nicht erfüllt.

Diese Gesetzgebung sieht außerdem vor, dass zur Sicherstellung eines hohen Informationsniveaus für Investoren und andere Nutzer Informationen über

---

[20] Bitte beachten Sie, dass die Verordnung am 1. Januar 2025 in Kraft trat und ab dem 2. Juli 2026 innerhalb der Mitgliedstaaten gilt.

[21] Siehe Art. 1 der EU-Verordnung 2024/3005.

Ratings und Ratinganbieter über den European Single Access Point (sogenanntes ESAP) bereitgestellt werden müssen, wodurch Interpretationsunterschiede zwischen den verschiedenen Anbietern beseitigt werden.

Ein weiterer grundlegender Aspekt der Verordnung ist die verpflichtende Trennung für ESG-Ratinganbieter zwischen Ratingaktivitäten und kommerziellen Aktivitäten, um Interessenkonflikte zu vermeiden und die Integrität des Ratingprozesses zu gewährleisten. Diese Regeln sollen die Unparteilichkeit der *Anbieter* sicherstellen, damit ESG-Rating-Anbieter nicht unzumutbaren Druck durch bewertete Unternehmen oder andere Marktteilnehmer ausgesetzt sind.

Da *ESG-Bewertungen* und zugrunde liegende Daten für Investitions- und Kapitalallokationsentscheidungen verwendet werden, besteht das übergeordnete Ziel genau darin, die Qualität der Indizes zu verbessern, damit Betreiber möglichst fundierte Investitionsentscheidungen hinsichtlich der Nachhaltigkeit des Unternehmens treffen können.

Nicht weniger wichtig ist, dass die *ESG-Bewertung* als Bollwerk gegen die Praxis des *Greenwashings* dienen kann, wie sie in der Verordnung selbst definiert ist, und ein klares und objektives Bild der Unternehmensleistung aus ökologischer, sozialer und governance-bezogener Sicht *liefert*. Die Harmonisierung von ESG-Kriterien durch *Ratings* trägt dazu bei, ein faires Spielfeld zu schaffen, sodass Investoren letztlich Entscheidungen auf Basis zuverlässiger Daten treffen können.

Abschließend ergibt sich die ESG-Bewertung als unverzichtbares Instrument für Fachleute, die die nachhaltige Wirkung von Unternehmen bewerten möchten. Mit Unterstützung der EU-Verordnung 2024/3005 wird erwartet, dass die *ESG-Bewertung* ein zentrales Mittel zur Eindämmung des *Greenwashing* und zur Förderung verantwortungsvoller Geschäftspraktiken wird, ein nachhaltigeres wirtschaftliches Umfeld für alle beteiligten Akteure schafft und nachhaltige Investitionsentscheidungen richtig lenkt.

25. ESG bei der Finanzierung von Immobilieninitiativen

von Michele Monterosso

25.1. Nachhaltigkeit und Übergangsherausforderungen

25.1.1 Nachhaltige Entwicklung

Die Vereinten Nationen haben die Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung entwickelt[1], eine Aktionsagenda für Menschen, Planet und Wohlstand mit dem klaren Ziel, den Übergang zu einer nachhaltigen und inklusiven Wirtschaft zu steuern. Nachhaltige Entwicklung sollte als integriertes Konzept verstanden werden, das auf drei Grundpfeilern basiert: wirtschaftliche, soziale und ökologische Entwicklung, da die 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDGs, Nachhaltige Entwicklungsziele, entwickelt in einem detaillierten Aktionsplan mit 169 Zielen) von den Vereinten Nationen identifiziert wurden. Sie zielen darauf ab, im Zeitraum 2015–2030 in Bereichen von entscheidender Bedeutung für die Menschheit und den Planeten Maßnahmen zu erregen. Die Ziele für nachhaltige Entwicklung lassen sich wie folgt gruppieren[2]:

Wirtschaftliche Ziele

- Ziel 8: Förderung eines dauerhaften, inklusiven und nachhaltigen Wirtschaftswachstums, voller und produktiver Beschäftigung sowie anständiger Arbeit für alle.
- Ziel 9: Aufbau widerstandsfähiger Infrastruktur sowie Förderung von Innovation sowie gerechter, verantwortungsvoller und nachhaltiger Industrialisierung.
- Ziel 10: Verringerung der Ungleichheit innerhalb und zwischen Nationen.
- Ziel 12: Sicherstellung nachhaltiger Produktions- und Konsummuster.

Soziale Ziele

- Ziel 1: Alle Formen von Armut in der Welt beenden.
- Ziel 2: Hunger beenden, Ernährungssicherheit erreichen, Ernährung verbessern und nachhaltige Landwirtschaft fördern.
- Ziel 3: Gesundheit und Wohlbefinden für alle und für alle Altersgruppen sicherstellen.
- Ziel 4: Bieten Sie qualitativ hochwertige, gerechte und inklusive Bildungs- und Lernmöglichkeiten für alle.
- Ziel 5: Erreichen Sie die Gleichstellung der Geschlechter und stärken Sie alle Frauen und Mädchen.
- Ziel 7: Sicherstellung des Zugangs zu erschwinglichen, zuverlässigen, nachhaltigen und modernen Energiesystemen für alle.
- Ziel 11: Städte und menschliche Siedlungen inklusiv, sicher, widerstandsfähig und nachhaltig gestalten.
- Ziel 16: Frieden, Gerechtigkeit und starke Institutionen.

Umweltziele

- Ziel 6: Sicherstellung der Verfügbarkeit und nachhaltigen Verwaltung von Wasser und Sanitäranlagen für alle.
- Ziel 13: Förderung von Maßnahmen auf allen Ebenen zur Bekämpfung des Klimawandels.
- Ziel 14: Erhaltung und nachhaltige Nutzung der Ozeane, Meere und Meeresressourcen für nachhaltige Entwicklung.

---

[1] Vereinte Nationen, UN-Ziele für nachhaltige Entwicklung – Unsere Welt transformieren: die Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung, 2015.

[2] J. Rockström, P. Sukhdev (2016), Neue Sichtweise auf die Ziele für nachhaltige Entwicklung und wie sie alle mit Lebensmitteln verknüpft sind, Stockholm Resilience Centre, Universität Stockholm, 2016.

– Ziel 15: Schutz, Wiederherstellung und Förderung der nachhaltigen Nutzung des terrestrischen Ökosystems.

Allgemeines Ziel

– Ziel 17: Stärkung der Umsetzungsmittel und Erneuerung der globalen Partnerschaft für nachhaltige Entwicklung.

Die Unternehmens- und institutionelle Welt verweist zunehmend auf die von den Vereinten Nationen formulierten Ziele für nachhaltige Entwicklung und bekennt sich verpflichtet, diese Ziele einzuhalten und eigene Aktionspläne zu entwickeln, um den Fortschritt in Richtung dieser Ziele zu verfolgen. Tatsächlich beginnen viele Unternehmen damit, diese Zielliste zu kartieren und zu überfliegen, um eine Menge zu überfliegen, die für ihr Kerngeschäft relevanter ist; die Gesamtzahl von 17 SDGs und 169 spezifischen Zielvorgaben kann jedoch als ganzheitliches und umfassendes Set von Zielen dienen, um die Nachhaltigkeitsstrategie und -ansatz von Unternehmen zu leiten[3] sowie ihre Leistung im Bereich der Kompetenz oder genauer gesagt ihre Positionierung innerhalb einer bestimmten Peer-Gruppe zu messen.

25.1.2. Herausforderungen des Übergangs

Der Klimawandel ist eines der größten Umweltrisiken für die Gesellschaft. Seit dem Erdgipfel in Rio de Janeiro 1992 ist das Klimarahmenabkommen der Vereinten Nationen (UNFCC) ein internationales Umweltabkommen, das darauf abzielt, die Treibhausgaskonzentrationen in der Atmosphäre auf einem Niveau zu stabilisieren, das gefährliche anthropogene Einflüsse in das Klimasystem verhindert[4]. Die Vertragsparteien dieses Übereinkommens treffen sich seit 1995 jährlich auf der Vertragsparteienkonferenz (COP), um die Fortschritte bei der Bekämpfung des Klimawandels zu bewerten. Im Pariser Abkommen von 2015 (COP21) bekräftigten die Länder ihr Ziel, den Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur im Vergleich zum vorindustriellen Niveau auf 2 Grad Celsius zu begrenzen, und verfolgen Bemühungen, den Temperaturanstieg bis 2050 auf 1,5 Grad Celsius zu begrenzen[5].

Das lineare System von Produktion und Konsum basiert auf der Gewinnung von Rohstoffen (Nehmen), der Umwandlung in Produkte (Herstellung), dem Konsum (Nutzen) und der Entsorgung (Abfall). Traditionelle Geschäftsmodelle, die auf einem linearen System basieren, gehen von der kontinuierlichen Verfügbarkeit unbegrenzter und günstiger natürlicher Ressourcen aus und ignorieren, dass nicht erneuerbare Ressourcen wie fossile Brennstoffe, Mineralien und Metalle zunehmend unter Druck stehen, während potenziell erneuerbare Ressourcen wie Wälder und Flüsse in ihrer Ausdehnung und Regenerationskapazität abnehmen. Darüber hinaus überlastet der Einsatz fossiler Brennstoffe im linearen System das Erdsystem mit Basisszenarien ohne Minderung des Klimawandels, was zu einer globalen Erwärmung führt, die im Jahr 2100 im Vergleich zum vorindustriellen Niveau in einem Bereich von 3,7 bis 4,8 Grad erwartet[6] wird. Die planetaren Grenzen des Klimawandels, des Erdsystems (Abholzung und Bodenerosion), Biodiversitätsverlusts (terrestrisch und marin) sowie biochemische Flüsse (Stickstoff und Phosphor) wurden überschritten[7].

Das Modell einer linearen Wirtschaft, bei dem angenommen wird, dass es ein unbegrenztes Angebot an natürlichen Ressourcen gibt und die Umwelt unbegrenzt in der Lage ist, Abfall und Umweltverschmutzung zu absorbieren, ist nicht mehr nachhaltig[8]. Der Übergang zu einer stärker

---

[3] R. Hahn, Nachhaltigkeitsmanagement, Block Services, 2022.
[4] Vereinte Nationen, UN-Klimarahmenkonvention, 1992.
[5] Vereinte Nationen, UN-Klimarahmenübereinkommen – Annahme des Pariser Abkommens, 2015.
[6] Zwischenstaatlicher Ausschuss für Klimawandel, Klimawandel 2014: Synthesebericht, 2014.
[7] W. Steffen, K. Richardson, J. Rockström, S. Cornell, I. Fetzer, E. Bennett, R. Biggs, S. Carpenter, W. de Vries, C. de Wit, C. Folke, D. Gerten, J. Heinke, G. Mace, L. Persson, V. Ramanathan, B. Reyers, S. S.örlinet, Planetare Grenzen: Leiten der menschlichen Entwicklung auf einem sich wandelnden Planeten, Science 347 (6223), 2015.
[8] T. Cooper, Schaffung einer wirtschaftlichen Infrastruktur für nachhaltiges Produktdesign, Journal of Sustainable Product Design, 1999.

kreisförmigen Wirtschaft, die auf nachhaltiger Produktion und Konsum basiert, die Nutzung erneuerbarer Energien und die Wiederverwendung von Materialien fördert, ist eine Priorität und absolute Dringlichkeit, um die Risiken für die Stabilität des Erdsystems zu mindern, da die Weltwirtschaft derzeit nur zu 7,2 % kreisförmig ist[9]. Jüngste Studien und Prognosen zeigen, dass die Aufgabe der Menschheit daher sehr dringend und konkret ist: unseren Klima-Fußabdruck bis 2030 im Vergleich zu 2019 um 50 % zu reduzieren, wenn wir das Szenario, die globale Erwärmung bis 2050 auf 1,5 Grad zu begrenzen, am Leben erhalten wollen[10]. Das bedeutet, dass ein Unternehmen oder eine Organisation, aber auch die Einzelpersonen, die diese Institutionen verwalten, und allgemein alle Bürger, bis 2050 nur dann "Netto-Null" erreichen können, wenn sie sich sowohl ethisch als auch materiell verpflichtet fühlen, das Zwischenziel von minus 50 % bis 2030 zu erreichen[11].

25.2. Die Rolle der Finanzen und die wichtigsten Instrumente der nachhaltigen Finanzen

25.2.1 Die Entwicklung nachhaltiger Finanzen

Klassische Wirtschaftsmodelle wurden in der Zeit des Ressourcenüberflusses entwickelt, als natürliche Ressourcen als Ware wahrgenommen und CO2-Emissionen begrenzt waren. In diesen Modellen wurden keine Umweltaspekte berücksichtigt, nur Arbeit und Kapital. Ebenso berücksichtigt die Finanztheorie den Wert natürlicher Ressourcen über deren kurzfristige Geldströme hinaus nicht und ignoriert deren fortschreitende Erschöpfung. Diese Modelle werden weiterhin weit verbreitet verwendet, sind aber nicht mehr nachhaltig, da wir uns nun in einem alternativenfreien Übergang zu einer kohlenstoffarmen, weniger linearen und zunehmend zirkulösenderen Wirtschaft befinden, um Umweltprobleme zu meistern. Die Finanzwelt spielt zunehmend eine führende Rolle bei der Kapitalvergabe nachhaltiger Unternehmen und Projekte und beschleunigt so den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft. Im Finanzsektor sind Banken in der Lage, ihre eigene Strategie zu definieren, welche Sektoren und Projekte von mehr Finanzierung profitieren können, während sie die Exponierung in andere Sektoren reduzieren, die wirkungsvoller oder weniger gut für eine Dekarbonisierungsstrategie geeignet sind. Ebenso entwickeln Investment- und Vermögensverwalter ihre Allokationsstrategien, die bestimmen, in welche Vermögenswerte investiert wird. Die Finanzwelt muss daher eine immer wichtigere Rolle beim Übergang zu einer emissionsarmen und kreisförmigeren Wirtschaft spielen: Wenn der Finanzsektor sich entscheidet, nachhaltige Unternehmen und Projekte zu finanzieren, kann er den Übergang auf greifbare und entschlossene Weise beschleunigen. Nachhaltige Finanzierung ermöglicht die Strukturierung und Verbreitung von Investitionen und Finanzierungen, deren zugrundeliegende Entscheidungen eng miteinander verbunden sind, nicht nur mit kurz- und mittelfristigen wirtschaftlichen und Gewinnfragen, sondern vor allem mit sozialen und ökologischen Fragen. In der Allokationsrolle kann die Finanzabteilung dabei helfen, strategische Entscheidungen über die Kapitalzuweisung zu nachhaltigen Zielen zu treffen. Schließlich ist Finanzierung effektiv bei der Preisgestaltung von Risiken für Bewertungszwecke und kann daher dazu beitragen, inhärente Unsicherheiten rund um bestimmte Umweltfragen zu beseitigen, wie etwa die Auswirkungen verschiedener Unternehmen auf CO_2-Emissionen und den Klimawandel. Finanzen und Nachhaltigkeit blicken beide in die Zukunft. In den letzten Jahrzehnten hat das Denken der nachhaltigen Finanzplanung mehrere Phasen durchlaufen, in denen sich der Fokus allmählich von kurzfristigen Gewinnen hin zur langfristigen Wertschöpfung verlagert[12].

Ein wichtiger Schritt wurde 2018 in Katowice (COP 24) unternommen, als BBVA, BNP Paribas, ING, Société Générale und Standard Chartered sich verpflichteten, die Klimaausrichtung ihrer jeweiligen Finanzierungsportfolios zu messen und Finanzströme schrittweise durch Kapitalallokationsstrategien

[9] Circle Economy, The Circularity Gap Report, 2023.
[10] Zwischenstaatlicher Ausschuss für Klimaänderungen (IPCC), Sechster Bewertungsbericht (AR6), Synthesebericht, März 2023, und , Science Based Targets Initiative (SBTI), 2023.
[11] R. Mees, Uns selbst in Zeiten des Klimawandels verstehen, University of Groningen Press, 2023.
[12] D. Schoenmaker, W. Schramade, Prinzipien der nachhaltigen Finanzen, Oxford University Press, 2019.

in Richtung der Ziele des Pariser [13]Abkommens zu lenken. Durch dieses Engagement haben sich diese führenden Finanzinstitute verpflichtet, ihre Kunden institutionell zu bewegen, Maßnahmen zu ergreifen und das Ziel zu erreichen, den Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur auf deutlich unter 2 Grad Celsius über dem vorindustriellen Niveau zu begrenzen, in der Anerkennung, dass dies das Risiko und die Auswirkungen des Klimawandels erheblich verringern würde. Dieses Bekenntnis zeigt, dass Banken die moralische Verpflichtung ernst nehmen müssen, künftigen Generationen gerecht zu werden, über die traditionelle Beschreibung ihrer Rolle hinauszugehen und nicht nur innerhalb ihrer eigenen Organisation (Scope 1 und 2), sondern vor allem durch die Einbindung ihrer Einzelhandels- und Unternehmenskunden daran arbeiten müssen, den Klimawandel zu mindern – mit dem konkreten und messbaren Ziel, ihre Umweltbelastung zu verringern (Scope 3).[14]

Im April 2017 stellte ein Konsortium von 16 Banken unter der Leitung von ING und Philips ein innovatives Finanzierungsprodukt bei Philips vor, das den Zinssatz eines Darlehens an die Nachhaltigkeitsergebnisse des Unternehmenskunden anpasste, das als Nachhaltigkeitsverbesserungsdarlehen bezeichnet[15] wird, und damit die höchste Bedeutung des Engagements der anvertrauten Gegenpartei unterstreicht, sich über die Laufzeit des Darlehens hinweg zu verbessern. Dies ist die erste Vereinbarung im syndizierten Kreditmarkt, bei der der Preis an eine ESG-bezogene Bewertung gekoppelt ist. Unternehmen können diese Darlehen für allgemeine Unternehmenszwecke nutzen und Auszahlungen aus bestimmten Trichtern mit grünen Projekten oder Vermögenswerten korrelieren. Wenn sich die Nachhaltigkeitsleistung des Kreditnehmers verbessert, sinkt der Zinssatz. Andererseits sind bei einer Verschlechterung der nachhaltigen Leistung des Kreditnehmers höhere Zinsen fällig. Dieses Finanzinstrument nutzt die Bewertung der Nachhaltigkeitsergebnisse eines Unternehmens durch eine unabhängige und spezialisierte ESG-Ratingagentur. Anschließend bezeichnete die Loan Market Association (LMA) diese Form der Finanzierung als Nachhaltigkeitsgebundene Darlehen, also Kredite, die an Nachhaltigkeit gebunden sind, mit dem Ziel, nachhaltige Entwicklung zu fördern, und bietet Leitlinien, die die grundlegenden Eigenschaften dieser Art von Krediten abdecken[16], Finanzinstrumente, die an unabhängige externe ESG-Ratings gebunden sind, oder an einen soliden Satz von Unternehmens- oder projektbezogenen KPIs. getrieben von Umwelt-, Sozial- und/oder Governance-Zielen, die regelmäßig und rigoros festgelegt, gemessen und überprüft werden sollen. Der Anstieg der Volumina nachhaltigkeitsbezogener Instrumente bedeutet, dass Banken ihre Priorität schrittweise auf die Erhöhung der Kreditbereitschaft gegenüber Gegenparteien verlagert haben, die bereit sind, in nachhaltige Geschäftsprozesse zu investieren, was durch eine Verringerung der Kreditvergabe an Kunden mit schwachen Übergangsplänen oder fehlender glaubwürdiger nachhaltiger Geschäftsstrategie ausgeglichen wird. Die Auswahl und Einbindung von Unternehmenskunden, um deren Nachhaltigkeitsergebnisse zu verbessern und die Umsetzung konkreter Maßnahmen zu erleichtern, indem Kredite direkt mit diesen Nachhaltigkeitsergebnissen verknüpft werden, dient dem Zweck, die Verpflichtungen einzuhalten, Bankkreditportfolios in Richtung des Pariser Abkommens zu lenken. Eine grundlegende Frage ist zu verstehen, ob die wachsende Bereitstellung nachhaltiger Finanzinstrumente auch aus rein wirtschaftlicher Renditesicht eine positive Wirkung hat, sowohl für die Kreditinstitute als auch für die Gegenparteien. Obwohl weitere empirische Belege und langfristige Zeitreihen benötigt werden, um zu endgültigeren Schlussfolgerungen zu gelangen, ist es logisch, dass die Ausrichtung von Aktivitäten, Investitionen und Finanzierung auf nachhaltige Ziele mittelfristig bis langfristig sowohl für Unternehmen

---

[13] COP 24-Verpflichtung durch BBVA, BNP Paribas, ING, Société Générale und Standard Chartered, Katowice, 2018.

[14] Definitionen basierend auf den Unternehmensrichtlinien des THG-Protokolls des World Resources Institute. Scope 1 umfasst Emissionen im Zusammenhang mit Geschäfts- oder Unternehmensprozessen. Scope 2 bezieht sich auf indirekte Emissionen, die ausschließlich aus der Erzeugung gekaufter oder gewonnener Energie stammen. Schließlich umfasst Scope 3 indirekte Emissionen im Zusammenhang mit Upstream- oder Downstream-Aktivitäten von Geschäftstätigkeiten; Diese Kategorie umfasst Emissionsquellen, die nicht direkt von Geschäftsprozessen kontrolliert werden, deren Emissionen jedoch indirekt auf deren Aktivitäten zurückzuführen sind.

[15] ING, 2017 www.ing.com/Newsroom/News/ING-and-Philips-collaborate-on-sustaina-ble-loan.htm und Philips, 2017 www.philips.com/a-w/about/news/archive/standard/news/press/2017/20170419-philips-couples-sustainability-performance-to-interest-rate-of-its-new-eur-1-billion-revolving-credit-facility.html

[16] Prinzipien der Nachhaltigkeitsgelenkten Darlehen, Loan Market Association, London, 2019.

Vorteile bietet (besserer Zugang zu Krediten und besser erreichbare Finanzierungsbedingungen[17]) und Banken (stärkere Kapitalquoten und langfristige Renditen, lenken Kreditportfolios in Richtung Dekarbonisierungspfade und binden Kunden anhand der ESG-Performance ein/auswählen). Es werden immer mehr Unterschiede zwischen Unternehmen entstehen, die eine nachhaltige Zukunft anstreben, und solchen, die nicht rechtzeitig die notwendigen Maßnahmen ergreifen, da die Aktivitäten letzterer Gruppe möglicherweise so umstrukturiert werden müssen, dass ein reales Risiko eines Buying-Concern besteht, was zu Abschreibungen der von den Kreditbanken vergebenen Kredite dieser Gegenparteien und Vermögenswerte führen kann. was zu einem Anstieg des Kapitalbedarfs führen würde (und folglich zu geringeren Renditen).[18]

Interessanterweise legen Zentralbanken zunehmend Wert auf die Risiken des Klimawandels und die aktive Rolle überwachter Finanzinstitute bei der Finanzierung des Übergangs. Die meisten Zentralbanken in Europa und anderswo haben irgendeine Form von Klimaaktionsplan verabschiedet, der ihren Ansatz zum Klimawandel und klimatischen Finanzrisiken explizit kodifiziert (sowohl als Geldpolitiker als auch als für Aufsicht und Stabilität zuständige Gremien), mit der Hauptausnahme der Fed. In den meisten Fällen beinhalten solche Pläne (i) die Schaffung interner Strukturen oder Gremien, die speziell mit verschiedenen Arten von Klimawandelaufgaben betraut sind, und (ii) die Durchführung von Stresstests oder Szenarienanalysen mit dem Ziel, die Exposition des Banken- und Finanzsystems gegenüber klimabezogenen [19]Finanzrisiken zu bewerten. Anhand einiger aktueller Beispiele hielt Benoît Coeuré, damals Mitglied des Exekutivrats der EZB, 2018 eine Rede, die sich ausschließlich auf die Rolle der Zentralbanken im Hinblick auf den Klimawandel konzentrierte und argumentierte, dass es legitim in ihrem aktuellen Mandat und ihrer Befugnis liegt, die finanziellen und wirtschaftlichen Folgen des Klimawandels abzumildern. In ihrer Funktion als ECB-Präsidentin machte Christine Lagarde zunächst 2019 und dann mehrmals 2020 und 2021 ähnliche Äußerungen. Bezüglich des geldpolitischen Mandats präsentierte der Verwaltungsrat der EZB 2021 einen Aktionsplan, um die Überlegungen zum Klimawandel in die Geldpolitik einzubeziehen. Die Maßnahmen zielen darauf ab, das finanzielle Risiko im Zusammenhang mit dem Klimawandel auf der Bilanz des Eurosystems zu verringern und als sekundäres Ziel die grüne Umstellung der Wirtschaft im Einklang mit den Klimaneutralitätszielen der Europäischen Union zu unterstützen. Im Juli 2022 beschloss die EZB, Klimaänderungsbewertungen bei den Ankäufen von Unternehmensanleihen in ihre geldpolitischen Portfolios aufzunehmen, wobei diese Bestände auf Emittenten mit besserer Nachhaltigkeitsperformance gerichtet wurden. Darüber hinaus berücksichtigt die EZB diese klimatischen Überlegungen nun mit größerer Selektivität gegenüber den Vermögenswerten, die sie als Sicherheit akzeptiert, um Kreditgebern Liquidität bereitzustellen[20].

25.2.2 Die wichtigsten nachhaltigen Finanzinstrumente

Das Spektrum nachhaltiger Finanzinstrumente, die von Banken strukturiert und von Gegenparteien mit einer ESG-Agenda in verschiedenen Sektoren und Regionen zur Verfügung gestellt werden, hat sich im Laufe der Jahre erheblich weiterentwickelt und befindet sich weiterhin in einem dynamischen Entwicklungsumfeld. Nachhaltige Finanzinstrumente können als jede Form von Finanzprodukt definiert werden, die Umwelt-, Sozial- und/oder Governance-Kriterien in ihre Struktur integriert und im Hinblick auf Investitionsentscheidungen oder Leistungsziele sowohl der Kunden als auch der Gesellschaft im Allgemeinen relevant sind. Die derzeit auf dem Markt verfügbaren Lösungen und Instrumente reichen über ein breites Spektrum und lassen sich im Wesentlichen auf Kredite oder Anleihen zurückführen, deren Verwendung enger mit grünen Projekten verbunden ist, Krediten mit ESG-Ratings oder -Zielen, in Form von Terminkrediten, revolvierenden Krediteinrichtungen, Anleihen und neuerdings auch Lösungen im Zusammenhang mit Factoring, Betriebskapitalfinanzierung oder Absicherungsderivaten.

---

[17] M. Kim, J. Surroca, J. Tribo, Auswirkungen auf ethisches Verhalten bei syndizierten Darlehenszinsen, Journal of Banking and Finance Bd. 38, 2014.

[18] R. Mees, Nachhaltiges Handeln und Motivation, Weg für Individuen, Institutionen und Menschheit, Ruthlegde, London, 2019.

[19] P. Spolaore, Wissenschaftliche und regulatorische Ansätze für das "grüne" Zentralbankwesen: Der Stand der Technik aus rechtlicher Perspektive, Rivista di Diritto Bancario, Oktober/Dezember 2023.

[20] M. Delgado, Die Rolle der Zentralbanken in der nachhaltigen Finanzwelt, 11. Funseam International Business Symposium, Nachhaltige Finanzen: Herausforderungen und Chancen, Februar 2023.

Nachfolgend eine zusammenfassende Liste der derzeit auf dem Markt verfügbaren wichtigsten Werkzeuge.

Grüne e Sozialkredite

Unternehmen oder Zweckvehikel können Zugang zu Instrumenten haben, die als grüne, soziale oder nachhaltige Darlehen bezeichnet werden, sowohl in Form bilateraler Kredite als auch als syndizierte Darlehen, die besonders bei Transaktionen mit besonders bedeutenden Beträgen beliebt sind. Die Verwendung der Erlöse aus diesen Instrumenten steht in engem Zusammenhang mit der Finanzierung grüner Projekte, wie im Folgenden dargestellt[21]:

- Grüne Kredite: Die Mittel werden in die Finanzierung grüner Projekte investiert, wie Investitionen in energieeffiziente Immobilien oder Portfolios mit hohen ESG-Bewertungen oder Investitionen in erneuerbare Energien.
- Sozialkredite: Die Erlöse dienen ausschließlich der Finanzierung von Projekten mit sozialer Wirkung, wie Bildungsprojekten für Menschen mit Behinderungen oder zur Steigerung der Beschäftigung auf dem Arbeitsmarkt durch die Verringerung der Arbeitslosigkeit.
- Nachhaltigkeitskredite: Darlehen, deren Auszahlung an Projekte mit einer Mischung aus Umwelt- und Sozialauswirkungen oder an Projekte erfolgt, die an eine Reihe von SDGs der oben von den Vereinten Nationen definierten Ziele gebunden sind.

Verwendung von Proceed Bonds

Unternehmen und Emittenten von Use of Proceeds Bonds nutzen diese Instrumente, um Liquidität zu beschaffen, die für die Finanzierung oder Refinanzierung bestimmter Vermögenswerte bestimmter Kategorien zugewiesen wird. Die Kategorie der Use of Proceeds Bonds, wie im oben beschriebenen Fall der Grünen und Sozialkredite, sieht eine Anzahl von Mitteln, die eng mit Projekten mit ESG-Auswirkungen verknüpft sind, und kann weiter in Unterkategorien wie folgt eingeteilt werden[22]:

- Grüne Anleihen: Die Finanzierung aus diesen Emissionen ist für Investitionen in Projekte mit positiven Auswirkungen auf Umwelt oder Klima reserviert, wie etwa Grundstücke mit bestimmten Grünanforderungen oder Entwicklungsprojekte oder Investitionen in saubere Energie, wie Wind-, Photovoltaik- oder andere erneuerbare Energieanlagen.
- Soziale Anleihen: Die Erlöse sind mit Nutzungen mit sozialer Wirkung verknüpft und zielen darauf ab, Probleme zu lösen, die für eine Gemeinschaft oder eine Gruppe von Menschen mit bestimmten Bedürfnissen relevant sind, wie zum Beispiel Sozialwohnungen, die Wohnlösungen für weniger benachteiligte Gruppen fördern sollen.
- Blaue Anleihen: Anleiheemissionen, die speziell mit der Entwicklung oder Finanzierung von Meeres- oder Wasserprojekten verbunden sind, wie z. B. Investitionen in den Übergang zu nachhaltigen Fischbeständen.
- Nachhaltigkeitsanleihen: deren Mittel mit der Finanzierung von Projekten mit einer Mischung aus Umwelt- und Sozialzwecken verbunden sind.

Nachhaltigkeitsgebundene Kredite und nachhaltigkeitsgebundene Anleihen

Entgegen den Mechanismen für Green-, Social Loans und Use of Proceeds Bonds sind Auszahlungen aus nachhaltigkeitsgebundenen Darlehen (SLLs) und nachhaltigkeitsgebundenen Anleihen (SLBs) unabhängig von spezifischen Projekten und können für breitere Liquiditäts- und Managementbedürfnisse einer Vielzahl von Unternehmen in verschiedenen Sektoren genutzt werden, wodurch größere Flexibilität und Zugang zu einer größeren Palette potenzieller Abonnenten und

[21] Die Green Loan Principles und Social Loan Principles bieten eine einheitliche Methodik für die Verteilung dieser Instrumente in den verschiedenen Referenzmärkten www.lma.eu.com

[22] Die International Capital Market Association (ICMA) legt die Struktur und die Emissionsanforderungen für grüne, soziale und nachhaltige Anleihen www.icmagroup.org

Investoren [23]gewährleistet wird. Diese Instrumente sind an bestimmte Nachhaltigkeitsziele gebunden, die für die Strategie und Aktivität des Kreditnehmers oder Emittenten relevant sein und auf ehrgeizigen Ebenen festgelegt werden müssen. Diese Ziele können alternativ in Form von (i) einem Satz von Key Performance Indicators (KPIs) sein, die spezifisch für die jeweilige Geschäftstätigkeit sind, robust, messbar und kontrolliert, wobei für jeden KPI vor der Ausgabe des Darlehens oder der Anleihe ein oder mehrere Nachhaltigkeitsleistungsziele (SPTs) kalibriert werden, oder (ii) synthetische ESG-Ratings, die von unabhängigen Unternehmen und Dritten mit zuverlässiger Erfolgsbilanz bereitgestellt[24] werden.

Genauer gesagt und in Bezug auf die Struktur: Bei einer SLL kann der Zinssatz des Darlehens steigen, falls der Kreditnehmer das vereinbarte und festgelegte Leistungsziel nicht erreicht, und umgekehrt. Revolvierende Kreditlinien können ebenfalls in diese Kategorie einbezogen werden. Symmetrisch erhöht sich bei einem SLB der Anleihe-Gutschein, oder der Emittent kann bei Fälligkeit eine Strafe zahlen, falls das Unternehmen die festgelegten KPIs nicht erfüllt oder bestimmte ESG-Bewertungswerte nicht erreicht werden.

25.3. ESG-Prioritäten im Immobilienbereich

25.3.1 ESG verändert Immobilien, indem es Herausforderungen bei Compliance, Miete und Kapitalwert adressiert

ESG-Themen sind besonders relevant für den Immobiliensektor, insbesondere aus einer "E"-Perspektive (Umwelt), da 37 % der globalen CO2-Emissionen und 34 % des gesamten Energieverbrauchs auf den globalen Immobiliensektor zurückzuführen sind. Der Bau- und Bausektor ist bis 2050 nicht auf dem besten Weg, die Dekarbonisierung zu erreichen, und die Lücke zwischen der tatsächlichen Klimaleistung des Sektors und dem Dekarbonisierungspfad vergrößert sich[25]. Die Hauptherausforderung besteht darin, alle Interessengruppen – einschließlich Politiker, öffentlicher Sektor, Auftragnehmer, Architekten, Entwickler, institutionelle und private Investoren sowie Finanzierer – so zu verbinden, dass der Energieverbrauch und damit die CO2- und Treibhausgasemissionen so schnell wie möglich reduziert wird. Forschungen von JLL zeigen, dass 81 % der Besetzer und Investoren zustimmen, dass eine starke Partnerschaft zwischen Städten, Besetzern und Investoren entscheidend für die Förderung der Netto-Null-Agenda sein wird. Durch die Nutzung eines gemeinsamen Nachhaltigkeitsökosystems und -ziele können Regierungen, Unternehmen, Investoren und Gemeinschaften Innovationen leichter übernehmen und skalieren und so die Kluft zwischen Absicht und Handeln überbrücken. Für viele Unternehmen wird individueller Fortschritt ohne diesen starken kollektiven Ansatz, der nationale Regierungen und Bürger stark einbeziehen muss, nicht nachhaltig und unerreichbar sein. Insbesondere könnte das Engagement der Städte für Dekarbonisierung die Entscheidungen von Bewohnern und Investoren bezüglich Miet- und Investitionsentscheidungen stark beeinflussen. Investoren erkennen an, dass das Streben nach CO2-Emissionsreduktionen durch grüne Strategien und Zertifizierungen auch die Wertschöpfung ihres Portfolios unterstützt: 73 % der Investoren sagen, dass grüne Strategien und Zertifizierungen zu höherer Auslastung, höheren Mieten, höherer Mieterbindung und höherem Gesamtwert führen[26].

Die "S"-Komponente (Sozial) von Immobilien erhält ebenfalls immer mehr Aufmerksamkeit von den Interessengruppen. Im Vergleich zu anderen Anlageklassen ist Immobilien greifbar und einzigartig, da sie ein integraler Bestandteil von Nachbarschaften und Gemeinden sind und von einer breiten Palette von Nutzern (darunter Familien, Studierende und Arbeitnehmer) bewohnt werden. Immobilien dürfen nicht physisch bewegt werden und beeinflussen den Wert und Charakter umliegender Grundstücke

[23] Die Prinzipien für nachhaltigkeitsgebundene Darlehen und die Prinzipien für nachhaltigkeitsgebundene Anleihen bieten Leitlinien und Empfehlungen im Zusammenhang mit der Strukturierung und Berichterstattung www.lma.eu.com

[24] Die wichtigsten Ratingagenturen, die sich bisher auf ESG-Themen konzentrieren, sind S&P Global ESG Rank, Eikon-Reuters ESG Score, Sustainalytics Risk Score, Bloomberg ESG Score, ISS EGS Score, CDP Climate Score, Ecovadis und MSCI Rating.

[25] UN-Umweltprogramm, Globaler Statusbericht für Gebäude und Bauwesen, 2022.

[26] JLL, Entkarbonisierung der gebauten Umwelt, 2021.

und Grundstücksnutzungen. Da Immobilien für die Logistik, Infrastruktur und Wirtschaft einer Region sowie für die Produktivität aller Nutzer unerlässlich sind, haben sie einen tiefgreifenden sozialen Einfluss auf die Gemeinden, in denen sie sich befinden. Die Bedeutungen, die städtischer Nachhaltigkeit zugeschrieben werden, haben konkrete Folgen für das tägliche Leben der Stadtbewohner, für die Umwelt und vor allem für soziale Gerechtigkeit und Gerechtigkeit[27]. Die Berücksichtigung der Überlegungen zur "S"-Dimension zusammen mit der "E"-Dimension stellt daher eine einzigartige Chance dar, die Rendite auf Investitionen zu maximieren und zukunftssichere Vermögenswerte zu schaffen, während sie positive und nachhaltige Veränderungen in den Gemeinden und Städten bringt, in denen Unternehmen und Investoren tätig sind und ihr Kapital allokieren.

ESG-zertifizierte Immobilien[28] bieten einen Wettbewerbsvorteil auf dem Markt und können eine erhöhte Nachfrage von Unternehmen erfahren, die die Unternehmens-Nachhaltigkeitsziele einhalten. Wenn man Büroflächen als größten Beitrag bei den Aktien von Gewerbeimmobilien betrachtet, zeigt Savills' Analyse des Mietwachstums, dass die Prime Rentals (die die höchst erreichbaren Mieten widerspiegeln) laut MSCI die oberen Mietquartils übertreffen. Im Vergleich zum Zeitraum 2023-2019 stieg das oberste Quartil der MSCI-Mieten im Durchschnitt um 6 %, während die durchschnittlichen prime-Mieten in Savills um durchschnittlich 15 % zuwuchsen.[29] Offensichtlich wird die Definition von "Prime" in großen europäischen Städten immer selektiver, da die Nachfrage nach dem besten Raum zunimmt. Während Regierungen auf nationaler Ebene eigene Vorschriften einführen werden, werden Unternehmensnutzer im Rahmen ihrer ESG-Strategie eine Mindestbewertung für Green Ratings verlangen, was Büroflächen in allen Regionen beeinflussen wird. Daher wird erwartet, dass der Anteil der Nutzung ESG-konformer Gebäude im Laufe der Jahre steigt, und Investoren können dies voraussehen, indem sie die Verfügbarkeit dieser Art von Immobilien erhöhen. Sicherlich sehen Investoren Immobilien mit der höchsten grünen Bewertung als widerstandsfähiger an, da sie durch ihre höhere Mietgeschwindigkeit, ihre Zukunftssicherheit gegen weitere restriktive Vorschriften, ihre Fähigkeit, Schulden anzuziehen und zu bedienen, sowie das geringere Liquiditätsrisiko zum Zeitpunkt des Verkaufs sind. Diese gestiegene Nachfrage und der Wettbewerb von Mietern für solche nachhaltigen Räume können zu höheren Mietpreissteigerungen in Märkten führen, in denen es Verfügbarkeit gibt, was dazu führt, dass die Mieten von nicht konformen Vermögenswerten abweichen[30].

25.3.2 Richtlinie zur Energieeffizienz der Gebäude (EPBD)

Die Europäische Union hat eine strategische Agenda aufgestellt, um den Klimawandel zu bekämpfen und die EU-Wirtschaft in eine klimaneutrale, grüne und faire Gesellschaft umzuwandeln. Das Europäische Klimagesetz, das 2021 in Kraft trat, markierte ein wichtiges Engagement für den Übergang, indem es die Reduzierung der Treibhausgasemissionen der EU bis 2030 um mindestens 55 % zur gesetzlichen Verpflichtung machte. Um dieses Ziel zu erreichen, wurden eine Reihe von Vorschlägen zur Überarbeitung und Aktualisierung der EU-Gesetzgebung im Rahmen des "Fit for 55"-Pakets eingebracht. Die Gesetzgebung schlägt Änderungen in 12 verschiedenen Politikbereichen vor, die von Landnutzung und Forstwirtschaft bis hin zu Luftfahrt und Seetransport reichen. Einer der wichtigsten Punkte ist die Überarbeitung der Richtlinie zur Energieeffizienz von Gebäuden (EPBD),[31] da sie wirtschaftliche, soziale und finanzielle Merkmale enthält.

ESG ist im Immobiliensektor zunehmend präsent, und im Jahr 2024 erwarten wir, dass dieses Phänomen zunimmt, da 85 % der EU-Gebäude vor dem Jahr 2000 gebaut wurden und davon noch 75 %

---

[27] C. Isenhour, G. McDonogh, M. Checker. Nachhaltigkeit in der globalen Stadt, Cambridge University Press, 2015.

[28] Attualmente, le principali e più diffuse certificazioni ESG nel settore Real Estate sono: GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark), BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method), LEED (Leadership in Energy and Environmental Design) and GBC (Global Building Council).

[29] Savills, European Office Outlook, Dezember 2023.

[30] Savills, Europäische Immobilienthemen, 2024.

[31] Europäische Kommission, Richtlinie zur Energieeffizienz des Baus, Dezember 2023
https://energy.ec.europa.eu/topics/energy-efficiency/energy-efficient-buildings/energy-performance-buildings-directive_en#revised-energy-performance-of-buildings-directive

eine schlechte Energieeffizienz aufweisen[32]. Maßnahmen zur Energieeffizienz von Gebäuden sind daher entscheidend, um Energie zu sparen und bis 2050 einen emissionsfreien und vollständig dekarbonisierten Gebäudebestand zu erreichen. Das EPBD ist das wichtigste Gesetz, das europäische Investoren und Eigentümer in diesem Sektor betrifft, da es ein EU-weites Gesetz ist, das die Bundesstaaten verpflichtet, den Energieverbrauch von Gebäuden zu reduzieren, um Zielvorgaben für Netto-Null-Emissionen zu erreichen. Die überarbeitete Richtlinie wird die Renovierungsrate insbesondere für die am schlechtesten abschneidenden Gebäude in jedem Land erhöhen. Sie wird zudem eine bessere Luftqualität, die Digitalisierung von Energiesystemen für Gebäude und den Aufbau von Infrastruktur für nachhaltige Mobilität unterstützen. Durch die Anerkennung von Unterschieden zwischen EU-Ländern in Faktoren wie dem bestehenden Gebäudebestand, der Geografie und dem Klima ermöglicht die Richtlinie den Regierungen, die Renovierungsmaßnahmen zu wählen, die am besten zu ihrem jeweiligen nationalen Kontext passen. Länder werden außerdem verschiedene Gebäudekategorien, darunter historische Gebäude und Ferienhäuser, selektiv von den Regeln ausnehmen können. Entscheidend ist, dass die überarbeitete Richtlinie gezieltere Finanzierung von Investitionen im Bausektor erleichtern wird, andere EU-Instrumente ergänzt und Energiearmut bekämpft, indem sie gefährdete Verbraucher unterstützt. EU-Länder müssen außerdem sicherstellen, dass Mieter geschützt werden, zum Beispiel durch Mietunterstützung oder Begrenzungen bei Mieterhöhungen. Um sicherzustellen, dass Gebäude für die verstärkten Klimaambitionen der EU im Rahmen des Europäischen Grünen Deals geeignet sind, wird die überarbeitete Richtlinie zum Ziel beitragen, bis 2030 im Vergleich zu 2015 mindestens eine Reduzierung der Emissionen im Gebäudesektor um 60 % zu erreichen und bis 2050 Klimaneutralität zu erreichen. Die Verbesserung der Energieeffizienz von Gebäuden spart nicht nur Energie und senkt die Energiekosten, wodurch Energiearmut reduziert und Europa energieunabhängiger wird, sondern kommt auch der Gesundheit und dem Wohlbefinden der Bürger zugute, indem der Lebensstandard für alle ins 21. Jahrhundert gebracht wird. Darüber hinaus helfen Investitionen in Energieeffizienz, die Wirtschaft anzukurbeln und mehr grüne Arbeitsplätze zu schaffen. Der EU-Bausektor trägt etwa 9,6 % zur Wertschöpfung der EU bei und beschäftigt fast 25 Millionen Menschen in 5,3 Millionen Unternehmen. Insbesondere kleine und mittlere Unternehmen (KMU) profitieren von einem gestärkten Renovierungsmarkt, da sie 99 % der EU-Bauunternehmen und 90 % der Beschäftigung in diesem Sektor ausmachen.

Nach monatelangen Verhandlungen wurde am 7. Dezember 2023 eine vorläufige Vereinbarung erzielt. Der letzte Schritt im Gesetzgebungsprozess war die Abstimmung des Europäischen Parlaments und des Rates über die vorläufige Vereinbarung zur formellen Genehmigung. mit dem anschließenden Inkrafttreten der Police. Die wichtigsten Änderungen gegenüber früheren Versionen sind wie folgt[33]:

- Renovierungsziele: Beginnend mit Wohngebäuden sieht die vorläufige Vereinbarung vor, dass jeder Mitgliedstaat (MS) seinen eigenen nationalen Weg einschlägt, um den durchschnittlichen Primärenergieverbrauch seines Gebäudebestands zu senken. Dies sollte mit den Zielen für 2030, 2040 und 2050 im Rahmen des Renovierungsplans des Mitgliedstaates im Einklang stehen und die Anzahl der jährlich zu renovierenden Gebäude, Gebäudeeinheiten und Flächen festlegen. Die Vereinbarung besagt, dass die Reduktion des durchschnittlichen Primärenergieverbrauchs bis 2030 um 16 % und bis 2035 um 20–22 % im Vergleich zum Stand von 2020 betragen soll. Darüber hinaus legt die Überarbeitung des EPBD fest, dass mindestens 55 % des Rückgangs des durchschnittlichen Primärenergieverbrauchs auf die Renovierung der landesweit schlechtesten Gebäude zurückzuführen sein sollen. Was nicht-wohnliche Gebäude betrifft, so hält das Abkommen das vor den Verhandlungen vorgeschlagene Reduktionsziel bei. Nichtwohngebäude müssen daher die von den Mitgliedstaaten festgelegten Mindestenergieeffizienzstandards (MEPS) einhalten. Diese allmähliche Verbesserung wird voraussichtlich dazu führen, dass bis 2030 mindestens 16 % der am schlechtesten performanten Gebäude und bis 2033 26 % davon renoviert werden. Die Mitgliedstaaten werden diese Schwelle im primären oder endgültigen Energieverbrauch angeben können.

[32] Europäische Umweltagentur, Jährlicher Treibhausgasinventur der Europäischen Union 1990–2019 und Inventarbericht 2021.
[33] ING, Think Economic and Financial Analysis, Richtlinie zur Energieeffizienz von Gebäuden: Ein Schritt näher an die Ziellinie, Januar 2024.

- Energieeffizienzkriterien (EPC): Das derzeitige Kennzeichnungssystem variiert erheblich von Land zu Land. Diese Unterschiede erschweren es der Union sehr schwer, harmonisierte Mindestziele für Energieeffizienz zu setzen. Sie erschwert auch den Vergleich des Gebäudebestands zwischen den Mitgliedstaaten. Die vorläufige Vereinbarung legt fest, dass EPCs auf dem gemeinsamen EU-Modell mit gemeinsamen Kriterien basieren. Der Maßstab liegt zwischen den Buchstaben A und G, wobei A emissionsfreie Gebäude und G dem Gebäude mit der schlechtesten Leistung des nationalen Gebäudebestands zum Zeitpunkt des Inkrafttretens entspricht. Die Klassen B bis F sollen eine angemessene Verteilung der Energieeffizienzindikatoren auf jede Klasse aufweisen.
- Nationale Renovierungspläne: Um sicherzustellen, dass die Mitgliedstaaten ihre Emissionsreduktionsziele erreichen, werden nationale Renovierungspläne angewandt. Einerseits müssen sie sich stärker auf die Finanzierung der Renovierung konzentrieren und andererseits sicherstellen, dass qualifizierte Arbeitskräfte verfügbar sind, um eine nachhaltige Umstrukturierung durchzuführen. Daher wird von den Mitgliedstaaten erwartet, dass sie einen Rahmen aus finanziellen Maßnahmen, Investitionsbedarf und administrativen Ressourcen teilen, um nationale Erneuerungsziele zu erreichen. Die Mitgliedstaaten müssen außerdem Passsysteme für die Renovierung von Gebäuden einrichten. Diese Dokumente bieten maßgeschneiderte Fahrpläne für die Renovierung bestimmter Gebäude in Etappen, um die Energieeffizienz deutlich zu verbessern. Es würde die Möglichkeit geben, durch Expertenzertifikate klar zu kartieren, was getan werden kann, um die Energieeffizienz eines bestimmten Gebäudes zu verbessern.
- Energiefragen: Die Neufassung des EPBD enthält außerdem Artikel zur schrittweisen Abschaffung fossiler Brennstoffkessel und eine rechtliche Grundlage, die den Mitgliedstaaten erlaubt, die Verordnung für Wärmegeneratoren umzusetzen. Die EU will bis 2040 fossile Brennstoffkessel schrittweise abschaffen. Das Abkommen sieht außerdem vor, dass die Mitgliedstaaten sicherstellen müssen, dass neue Gebäude solarbereit und für photovoltaische oder solarthermische Anlagen auf Dächern geeignet sind.

25.3.2 Die zunehmend entscheidende Rolle der Finanzinstitute

Die durch die Überarbeitung der EPBD resultierenden Änderungen werden sowohl die Gesellschaft als auch die Finanzinstitute betreffen, da sie eine wichtige Rolle bei der Finanzierung der Umstrukturierung spielen müssen. Die Neufassung der EPBD besagt, dass Finanzinstitute mobilisiert werden sollten, um die Renovierung von Gebäuden weiter zu fördern. Darüber hinaus sollten die Mitgliedstaaten Banken dazu ermutigen, gezielte Finanzprodukte, Subventionen und Subventionen zu fördern, um die Energieeffizienz gefährdeter Haushalte und Eigentümer des schlechtesten Gebäudebestands zu verbessern. Einige Länder sehen bereits eine Energieprämie auf ihrem Immobilien- und Immobilienmarkt. Zum Beispiel zeigte in Belgien der ERA, der größte Immobilienmakler des Landes, dass flämische Häuser mit einem EPC-Wert von A oder B im Jahr 2023 um 1,5 % teurer wurden. Im Gegensatz dazu verzeichnen Häuser mit niedrigerem Score (E oder F) im gleichen Zeitraum einen Preisrückgang von 1,6 %. Diese Auszeichnungen für Energieeffizienz werden in den kommenden Jahren zunehmen[34]. Die Verallgemeinerung und wachsende Bedeutung von EPCs werden daher Auswirkungen auf den Gesamtmarktpreis haben.

Finanzinstitute haben in den letzten Jahren die Strukturierung und das Angebot nachhaltiger Finanzierungsinstrumente beschleunigt, wobei Green Loans, Green Bonds, Sustainability Improvement Loans, Sustainability Improvement Bonds, wie oben definiert, die häufigsten Instrumente im institutionellen Finanzmarkt für Immobilien sind. mit besonderem Fokus auf die "E"-Komponente der ESG-Formel, die die Wertschöpfungskette und die Volumina charakterisiert.

Der Zweck der kürzlich abgeschlossenen und bereitgestellten Green Loans and Bonds zwischen großen Banken sowie im institutionellen Immobilienmarkt tätigen Investment- und Vermögensverwaltern besteht darin, den Bau oder (Re-)Finanzierung des Erwerbs von bereits

[34] ING, Think Economic and Financial Analysis, Belgier offener für den Kauf von renovierungsbedürftigen Häusern, Januar 2024.

abgeschlossenen und zum Zeitpunkt der Unterzeichnung des Darlehensvertrags robusten Nachhaltigkeitskriterien zu finanzieren. Das bedeutet unter anderem, dass die Immobilie ein "Class A"-Energiezertifikat besitzt, der EU-Taxonomie entspricht oder alternativ ein Nachhaltigkeitszertifikat wie DGNB Gold, LEED Gold, BREEAM Very Good oder besser besitzt.

Nachhaltigkeitsgebundene Darlehen und Anleihen hingegen sind ein geeignetes finanzielles Element, um die Verbesserung des nachhaltigen Profils der zugrunde liegenden Unternehmen oder Portfolios durch Übergang und Modernisierung zu unterstützen, und in dieser Gruppe von Instrumenten wurden auch steigende Volumina beobachtet. Banken und Sponsoren/Kreditnehmer definieren ehrgeizige Nachhaltigkeitskriterien und -maßnahmen, die im Darlehensvertrag fest vereinbart und über die Laufzeit regelmäßig überprüft werden. Diese sogenannten Key Performance Indicators (KPIs) haben einen direkten Einfluss auf die Kreditkosten. Wenn KPIs (über)erreicht werden, sinken die Kreditkosten und umgekehrt. KPIs werden stets mit der Prämisse der "Steigerung der Energieeffizienz" definiert. Alle Maßnahmen wie die Renovierung von Heizungs- und Kühlsystemen, intelligente Gebäudesteuerung, Fassadendämmung, Beleuchtungsersatz durch LEDs usw. auf Immobilien-/Portfolioebene werden vom Kunden geplant und von unabhängigen Dritten überprüft.

25.4. Fallstudie – Eurokommerzielle Immobilien

25.4.1 Die nachhaltige Entwicklungsstrategie der Gruppe

Ein greifbares und aktuelles Beispiel für ein Engagement für ESG-Faktoren, sowohl in Bezug auf Strategie als auch auf den Zugang zu nachhaltigen Finanzierungsinstrumenten, ist das von Eurocommercial Properties NV und seiner italienischen Tochtergesellschaft Eurocommercial Properties Italia Srl. Die Gruppe wurde 1991 gegründet und ist an der Euronext Amsterdam und Euronext Brüssel mit einer großen Aktionärsbasis notiert. Das Unternehmen besitzt und betreibt Einkaufszentren mit einem Portfolio von fast 4 Milliarden Euro, bestehend aus 24 Premium-Vermögenswerten in Italien, Frankreich, Schweden und Belgien. Das Unternehmen hat eine umfassende ESG-Vision und -Strategie entwickelt, um globale Herausforderungen und zukünftige Anforderungen von Besuchern, Mietern und Mitarbeitern zu bewältigen, und verpflichtet sich zudem, regelmäßig über seine ESG-Leistung zu berichten[35].

Die oben genannten 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDGs) und die 169 von den Vereinten Nationen festgelegten Ziele adressieren die wichtigsten globalen Nachhaltigkeitsherausforderungen, und das Unternehmen wendet die SDGs als allgemeinen Rahmen zur Gestaltung seiner Nachhaltigkeitsstrategie an und hat gezielt vier SDGs gewählt, auf die es seine Anstrengungen konzentrieren möchte. , zusammen mit wichtigen Maßnahmen zur Erreichung dieser Maßnahmen:

- Ziel 7: Sicherstellung des Zugangs zu erschwinglicher, zuverlässiger, nachhaltiger und moderner Energie für alle. Das Unternehmen verpflichtet sich, vor Ort mehr erneuerbare Energien wie Solarenergie zu erzeugen. Reduzieren Sie den Energieverbrauch, indem Sie effizienter arbeiten, unter anderem durch Umweltmanagementsysteme, die in unseren Anlagen aktiv sind. Den Fokus unserer Lieferanten auf grüne Energie zu erhöhen und grüne Pachtverträge mit ihren Mietern einzuführen.
- Ziel 8: Förderung eines nachhaltigen, inklusiven und nachhaltigen Wirtschaftswachstums, vollständiger und produktiver Beschäftigung sowie anständiger Arbeit für alle. In Zusammenarbeit mit Organisationen, die Schulungen für unsere Mitarbeiter und unsere (vor Ort) Händler anbieten, ist ein Beispiel dafür die etablierte Eurocommercial Retail Academy®. Organisieren Sie Jobmessen und Schulungen in unseren Einkaufszentren.
- Ziel 11: Städte und menschliche Siedlungen inklusiv, sicher, widerstandsfähig und nachhaltig gestalten. Reduzieren Sie Energie- und CO2-Emissionen (siehe 7) und erstellen Sie Minderungs- und Anpassungspläne im Falle extremer Wetterereignisse. Die Aufklärung von Mietern und Besuchern über den Klimawandel.

[35] Eurocommercial Properties NV, Green Finance Framework, Januar 2023.

- Ziel 13: Ergreifen Sie dringend Maßnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels und seiner Auswirkungen. Einrichtungen für nachhaltige Transportmöglichkeiten für Besucher bereitstellen und attraktive grüne Umgebungen innerhalb und außerhalb der Einkaufszentren schaffen.

Die ESG-Governance des Unternehmens ist seit 2021 durch einen ESG-Ausschuss und eine ESG-Arbeitsgruppe etabliert. Der ESG-Ausschuss ist für die ESG-Strategie des Unternehmens verantwortlich, einschließlich aller Mitglieder des Managementvorstands und des Chief Legal Officer der Gruppe, und berichtet direkt an den Aufsichtsrat. Die ESG-Arbeitsgruppe ist verantwortlich für die Umsetzung der ESG-Strategie, die Leitung von Initiativen in lokalen Ländern sowie den Austausch von Informationen und Best Practices. Die ESG-Arbeitsgruppe besteht aus dem Group Director Legal (Vorsitzenden), einer vielfältigen Gruppe von Mitarbeitenden, die in ihren jeweiligen Ländern für die Umsetzung der ESG-Strategie und die Führung von Initiativen verantwortlich sind, sowie dem Gruppenökonomen, der für die Erhebung von ESG-Daten und den Informationsaustausch zwischen Ländern verantwortlich ist. Der Vorsitzende des ESG-Ausschusses berichtet dem Aufsichtsrat (mindestens) zweimal jährlich zu ESG-Themen, zentralen ESG-Themen (Vision, Strategie, ergriffene Initiativen) und ESG-Leistung (Leistung gegenüber Zielen, Benchmarking-Scores usw.).

25.4.2 Das Green-Finance-Framework des Unternehmens

Der Green Finance Framework ("der GF-Rahmen") zielt darauf ab, die Unternehmensstrategie und seinen Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft zu unterstützen. Durch seinen GF-Rahmen beabsichtigt das Unternehmen, zum Wachstum des Marktes für grüne Finanzierung, zur verstärkten Nutzung verschiedener Green-Finance-Instrumente beizutragen und die Bereitschaft von Investoren zur Finanzierung bestehender oder noch in Entwicklung befindlicher nachhaltiger grüner Gebäude zu fördern. Dieses GF-Framework ist als breit gefächerte Plattform etabliert, auf der das Unternehmen beabsichtigt, grüne Finanzinstrumente – zu denen Anleihen (auch durch private Platzierungen), Handelspapiere, Bankkredite, Wechselwechsel und andere Finanzinstrumente in verschiedenen Formaten und Währungen gehören können – um grüne Projekte mit Umweltvorteilen zu finanzieren und/oder zu refinanzieren.

Der GF-Rahmen des Unternehmens entspricht den Green Bond Principles ("GBP") der International Capital Markets Association ("ICMA"), Version 2021 (mit Anhang Juni 2022) und den Green Loan Principles ("GLP") der Loan Market Association ("LMA"), Version 2021. Diese Richtlinien für freiwillige Prozesse werden in Multi-Stakeholder-Prozessen entwickelt, an denen Emittenten, Investoren, Finanzinstitute und NGOs beteiligt sind, mit dem Ziel, die Entwicklung und Integrität von Instrumenten der grünen Finanzierung zu fördern. Der GF-Rahmen spiegelt die Anforderungen der EU-Taxonomie-Verordnung, des EU-Taxonomie-Delegiertenakts und des EU-Green-Bond-Standards wider, basierend auf besten Anstrengungen. Das GF-Framework des Unternehmens besteht aus vier Hauptkomponenten:

- Verwendung der Erlöse
- Projektbewertung und Auswahlverfahren
- Einnahmenverwaltung
- Berichterstattung

Dieses GF-Framework und die oben genannten vier Bestandteile gelten für jedes vom Unternehmen ausgegebene Green Finance Instrument und gelten solange, wie ein Green Finance Instrument ausstehend ist. Während sich der Markt für grüne Finanzen weiterentwickelt, kann der GF-Rahmen (der auch grüne Bankkredite umfasst, an denen das Unternehmen beteiligt ist) anschließend überarbeitet oder aktualisiert werden, um mit den sich ändernden Markterwartungen, Marktbest-Practices und dem regulatorischen Umfeld übereinstimmt zu bleiben.

25.4.3 Jüngste nachhaltige Finanzierungstransaktionen von Eurocommercial Properties auf dem italienischen Markt

Das Unternehmen, das seit den 1990er Jahren auf dem italienischen Markt sehr aktiv ist und derzeit das wichtigste geografische Gebiet ist, in dem es im Kerngeschäft Investitionen und Vermögensverwaltung eines Portfolios von Einkaufszentren im Lebensmittelsektor tätig ist, hat eine Reihe nachhaltiger Finanzierungstransaktionen in Italien abgeschlossen. Diese neuen Kredite qualifizieren sich als Green Loans, da die zugehörigen Erlöse zur Refinanzierung zweier grüner Vermögenswerte verwendet werden, sowie als Sustainability Linked Loans, da die Margen an zwei Nachhaltigkeits-KPIs auf Gruppenebene und zwei auf Asset-Ebene vereinbarten Nachhaltigkeits-KPIs gekoppelt sind. Erreicht oder übertrifft das Unternehmen diese KPIs, wird die Marge leicht reduziert; wenn diese Ziele nicht erreicht werden, wird die Marge leicht erhöht.

Genauer gesagt hat das Unternehmen im April 2022 über seine Tochtergesellschaft Eurocommercial Properties Italia S.r.l. einen neuen fünfjährigen Kredit in Höhe von 66,5 Millionen Euro mit ING aufgenommen, um zwei bestehende Kredite für das Curno Shopping Center, Italien, zu refinanzieren. Im Juni 2022 schloss das Unternehmen zudem ein neues dreijähriges Darlehen in Höhe von 50 Millionen Euro mit der ABN AMRO Bank ab, um einen bestehenden Kredit für das CremonaPo Einkaufszentrum in Italien zu refinanzieren36. Der Satz der KPIs, die Teil der Struktur des Curno Einkaufszentrums sind und mit ING abgeschlossen wurde, besteht aus insgesamt vier Zielen, von denen zwei auf Unternehmensebene (KPI 1 und KPI 2) und zwei auf spezifischer Ebene der finanzierten Immobilie (KPI 3 und KPI 4), wie folgt:

- KPI 1: Erneuerbare Energien (gemessen in % des gesamten Stromverbrauchs)
- KPI 2: Abfall zur Deponie (gemessen in Gewicht %)
- KPI 3: Grüner Pachtvertrag (gemessen in # des grünen Mietvertrags)
- KPI 4: Intensität der Treibhausgasemissionen (gemessen in Tonnen $CO2e/m^2$)

[36] Eurocommercial Properties, Jahresbericht 2022.

26. Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren sowie Rechtsstreitrisiken

von Loris Bovo

Einleitung: Wie sich die Wahrnehmung von ESG weltweit verändert hat

In früheren Kapiteln haben wir gesehen, wie die drängenden Herausforderungen des Klimawandels und die Notwendigkeit für Unternehmen, effektive nachhaltige Investitionspraktiken zu übernehmen, derzeit im Vordergrund stehen. Neue Gesetze werden sowohl national als auch global erlassen, mit dem Ziel (unter anderem), Emissionen einzudämmen, die Standards der Finanzberichterstattung von Unternehmen zu verbessern und die Kommunikation zu perfektionieren, die letztere auf dem Markt über die Nachhaltigkeitsmerkmale der angebotenen Produkte und Dienstleistungen machen. Infolgedessen sehen sich Unternehmen einer verstärkten Kontrolle (rechtlich und anderweitig) hinsichtlich ihrer Verantwortung und ihrer Beiträge zum Klimawandel ausgesetzt, was ein erhöhtes Risiko von Umwelt-, Sozial- und Governance-Kontroversen (ESG) mit sich bringt. Dies führt dazu, dass Unternehmen sich einer sogenannten "weitverbreiteten" Kontrolle durch die Öffentlichkeit gegenüber Nutzern und Verbrauchern aussetzen, durch verschiedene Kommunikationsmittel zur Förderung ihres Geschäfts. Es ist eine Tatsache, dass über Umweltorganisationen hinaus ein Chor von Stimmen im Aktivismus erhoben wird, darunter Verbraucher, Investoren, Aktionäre und lokale Gemeinschaften. Tatsächlich erkannte der Intergovernmental *Panel on Climate Change bereits 2022* die Bedeutung von ESG-Rechtsstreitigkeiten bei der Einflussnahme der Ausrichtung und des Zwecks der Regulierung nachhaltiger Entwicklung an.

Auch in Italien gibt es eine wachsende Konvergenz von Unternehmen in Richtung ESG-Kriterien, was sich positiv auf den Zugang zu Krediten und die Wettbewerbsfähigkeit auswirkt. Im Jahr 2024 wurde festgestellt, dass mehr als 70 % der großen Unternehmen in die "hohen" oder "sehr hohen" ESG-Eignungsbereiche fallen, was einem Anstieg von 24 % gegenüber dem Vorjahr entspricht, während der Anteil der Unternehmen mit niedrigeren Werten um 6 % sank. Auch der Kreditmarkt bewegt sich in dieselbe Richtung: 76 % der Kredite an große Unternehmen belohnten Unternehmen, die ESG-Kriterien stärker in ihre Strategien integriert haben, mit einem jährlichen Anstieg von 20 %. Der

Trend zeigt sich auch bei KMU, deren Nachhaltigkeitsniveaus um 17 % gestiegen sind.[1]

Es ist jedoch wichtig zu betonen, dass die Dynamik des ESG-Phänomens auch von globalen geopolitischen Verhältnissen beeinflusst wird. Ein bedeutendes Beispiel ist der tiefgreifende Wandel, den die Vereinigten Staaten in diesem Bereich nach der Amtseinführung des neuen Präsidenten (Donald Trump) durchlaufen. Es ist kein Geheimnis, dass unter den 100 Exekutivanordnungen, die der neue Präsident am ersten Tag seiner zweiten Amtszeit unterzeichnete, auch der Rückzug der Vereinigten Staaten aus wichtigen internationalen Abkommen steht, darunter das Pariser Klimaabkommen. Darüber hinaus wurden zwei weitere Exekutivanordnungen erlassen: Die erste hebt Vorschriften auf, die zur Förderung der Einführung von Elektroautos eingeführt wurden, die zweite setzt vorübergehend die bundesstaatlichen Genehmigungen für neue Offshore-Windprojekte *aus*.

Dies ist ein verallgemeinertes Phänomen, das als "ESG-Backlash" bezeichnet wird – verstanden als die Ablehnung von ESG-Kriterien durch Finanz- und Geschäftskreise – das im US-Kontext zunehmend verbreitet wird. Es genügt zu sagen, dass der US-Senat am 8. und 9. Oktober 2025 drei Resolutionen verabschiedete, die darauf abzielten, die bundesstaatlichen Ressourcenmanagementpläne für Alaska, Montana und North Dakota abzuschaffen, die während der Biden-Regierung angenommen wurden, und stimmte dafür, dieselben Pläne aufzuheben, mit dem Ziel, diese Gebiete wieder für die Nutzung fossiler Brennstoffe zu öffnen. Ebenfalls im selben Monat schickte eine Gruppe von 16 US-Generalstaatsanwälten unter der Leitung des Generalstaatsanwalts von Florida (James Uthmeier) Briefe an das Top-Management mehrerer Unternehmen, darunter die Tech-Giganten Microsoft, Google und Meta, in denen sie Unternehmen aufforderten, sich nicht an neue europäische Vorschriften zur Nachhaltigkeitsberichterstattung und Due Diligence zu halten, nämlich die CSRD-Richtlinie und die CSDDD-Richtlinie. In den Briefen warnen sie, dass die Einhaltung solcher Regeln Unternehmen *in den Vereinigten Staaten "*Klagen und staatlichen Durchsetzungsmaßnahmen[2]"

---

[1] Corriere della Sera, "Italien beschleunigt bei ESG, 70 % der großen Unternehmen sind bereits grün: Technologie, Mechanik und Mode sind die am besten entwickelten Sektoren, Agrar-Lebensmittel hinken hinterher", 3. Dezember 2025.
Zugänglich für:
https://www.corriere.it/pianeta2030/25_dicembre_03/italia-accelera-sull-esg-70percento-grandi-aziende-gia-green-it-meccanica-moda-settori-piu-pronti-agroalimentare-ritardo-036ab9b8-d030-11f0-bf2c-8435ae3769ed.shtml
Zugriff am 15. Dezember 2025.

[2] ESGtoday, "Multi-State Coalition warnt Microsoft, Google, Meta davor, die Nachhaltigkeitsgesetze der EU CSRD und CSDDD einzuhalten", 4. November 2025.
Zugänglich für:

aussetzen könnte. Darüber hinaus richteten am 22. Oktober 2025 das US-Energieministerium und der katarische Staatsminister für Energieangelegenheiten einen gemeinsamen Brief an die Staatsoberhäupter der Europäischen Union, in dem sie warnten, dass der CSDDD bestehenden Handelspartnerschaften und internationalen Energieinvestitionen schaden würde, und die EU aufforderten, ihn vollständig aufzuheben oder wichtige Bestimmungen wie den Anwendungsbereich von extraterritoriale Anwendung, das Sanktionsregime und die zivilrechtliche Haftung von Unternehmen[3].

Im Allgemeinen scheint die vom neuen amtierenden Präsidenten vertretene Agenda im Gegensatz zur Ausrichtung der vorherigen Regierung zu stehen und beeinflusst somit den Investitionsmarkt. Die neue Regierung bevorzugt tatsächlich tendenziell den fossilen Brennstoffsektor und verwendet den bekannten Slogan "Bohr, Baby, Bohr". Zur Bestätigung: US-ESG-Fonds:

1. Im ersten Quartal 2024 verzeichneten sie Abflüsse von insgesamt 9 Milliarden US-Dollar;
2. Im zweiten Quartal 2024 verzeichneten sie weiterhin Abflüsse von insgesamt 4,7 Milliarden US-Dollar;
3. Im dritten Quartal desselben Jahres wurden Abflüsse von 2 Milliarden Dollar verzeichnet;
4. Im letzten Quartal 2024 wurden Abflüsse von 4,3 Milliarden US-Dollar verzeichnet.

Dieser Trend ist in Europa diametral entgegengesetzt, wo ESG-Fonds Folgendes verzeichnet haben:

1. im ersten Quartal 2024 Nettozuflüsse von 8,4 Milliarden US-Dollar;
2. im zweiten Quartal 2024 Nettozuflüsse von 11,1 Milliarden US-Dollar;
3. im dritten Quartal desselben Jahres Nettozuflüsse von 8,9 Milliarden US-Dollar;
4. Im letzten Quartal 2024 beliefen sich die Nettozuflüsse auf 18,5 Milliarden US-Dollar.

Auch im ersten Quartal 2025 vergrößerte sich die Lücke zwischen Europa und den Vereinigten Staaten bei den ESG-Flüssen weiter, wobei im ersteren Quartal etwa 3,5 Milliarden US-Dollar Nettozuflüsse lagen, im letzteren 3,1 Milliarden US-Dollar. Insgesamt bleiben daher die Nettozuflüsse in US-ESG-Fonds zwar

---

https://www.esgtoday.com/multi-state-coalition-warns-microsoft-google-meta-against-complying-with-eus-csrd-csddd-sustainability-laws/
Zugriff am 15. Dezember 2025.

[3] Ministero dell'Energia statunitense, "US-Energieminister und katarischer Energieminister senden Brief an die EU bezüglich vorgeschlagener Unternehmensklimaregulierung", 22 ottobre 2025.
Zugänglich a: https://www.energy.gov/articles/us-energy-secretary-and-qatari-energy-minister-send-letter-eu-regarding-proposed-corporate.
Zugriff am 15. Dezember 2025.

negativ, aber die Auswirkungen auf das globale Gesamtvolumen werden durch die großen europäischen Zuflüsse gedämpft. Aus einer anderen Perspektive könnte China, während die Vereinigten Staaten und Europa sich auf unterschiedlichen Wegen befinden, seit 2015 mit einer nationalen Strategie, deren Entwicklung im Laufe der Zeit konstanter und stabiler ist, basierend auf den drei Säulen Wind-, Photovoltaik- und Elektromobilität (mit dem Ziel, bis 2060 Klimaneutralität zu erreichen) einen Wettbewerbsvorteil im ESG-Markt erarbeiten.[4]

In jedem Fall führt die wachsende (hauptsächlich europäische) Nachfrage nach nachhaltigen Investitionen zwangsläufig auch zu einer Zunahme von Streitigkeiten im Zusammenhang mit ESG-Faktoren. Laut der neuesten Analyse des Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment wurden im Jahr 2024 mindestens 226 neue ESG-Rechtsstreitigkeiten eingereicht (womit die Gesamtzahl in fast 60 Ländern auf 2.967 Fälle liegt). Insbesondere im Globalen Süden boomt Klimaprozesse, wobei fast 60 % der dokumentierten Fälle bis in die Zeit nach 2020 zurückreichen. In diesen Zusammenhängen wurden 56 % der Verfahren von öffentlichen Stellen eingereicht, was einen Wendepunkt in Richtung Durchsetzungsmaßnahmen und Entschädigungsansprüche für lokale Klimaschäden markiert, wie etwa im Zusammenhang mit Abholzung in Brasilien. Auf internationaler Ebene bestätigte das Internationale Seerechtstribunal im Mai 2024 die Existenz strenger Verpflichtungen für Staaten, Treibhausgasemissionen aus marinen Quellen zu verhindern, zu reduzieren und zu kontrollieren. Auch hier kamen zwischen 2015 und 2024 276 klimabezogene Fälle vor die weltweit obersten Gerichte, darunter Oberste Gerichte und Verfassungsgerichte: 117 in den Vereinigten Staaten und 159 in anderen Ländern. Etwa ein Fünftel der 2024 eingereichten Fälle betrafen Unternehmen oder deren Direktoren und/oder Führungskräfte, und im Allgemeinen liegt mit der zunehmenden Ausweitung dieser Rechtsstreitigkeiten ein wachsender Fokus auf die Umsetzung von Entscheidungen, die als Meilensteine der Klimabewegung gelten (z. B. der KlimaSeniorinnen-Fall, den wir in den folgenden Absätzen behandeln werden).[5]

---

[4] Cerved, Ratingagentur, "US vs EU Which Scenario for ESG Investing", 25. Juni 2025, zugänglich unter:
https://ratingagency.cerved.com/us-vs-eu-quale-scenario-per-gli-investimenti-esg/
Zugriff am 15. Dezember 2025.

[5] Grantham Research Institute on Climate Change, "Globale Trends in Klimawandel-Rechtsstreitigkeiten: 2025 Snapshot" (Giugno 2025).
Zugänglich für:
https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/publication/global-trends-in-climate-change-litigation-2025-snapshot/
Zugriff am 15. Dezember 2025.

Das Hauptziel von ESG-Rechtsstreitigkeiten ist es, Verhaltensänderungen in Unternehmen anzuregen und sie dazu zu verpflichten, eine gestärkte, qualitative und transparente Klimapolitik einzuhalten, die die Rechte von Einzelpersonen und Gemeinschaften sowie das gesamte Ökosystem schützt. Laut einer aktuellen Studie von Unternehmen haben 27 % der Befragten in den letzten 12 Monaten eine Zunahme ihrer Exposition gegenüber ESG-bezogenen Kontroversen festgestellt, was höher ist als die 24 % im Vorjahr. Die gleichen 27 % erwarten außerdem, dass die Exposition gegenüber solchen Kontroversen im nächsten Jahr zunimmt. Fast 75 % der Befragten geben an, dass Umweltprobleme im Jahr 2025 erhebliche Herausforderungen darstellen könnten, bedingt durch die verstärkte Prüfung der Nachhaltigkeitsbehauptungen, die Unternehmen einreichen müssen. Daraufhin geben 73 % der Befragten an, ihre Umwelt- oder Nachhaltigkeitsberichte zu ändern oder bereits geändert zu haben, um beispielsweise die Exposition gegenüber Greenwashing-Vorwürfen zu verringern. Diese Strategie wurde besonders von Unternehmen im Energiesektor übernommen, wobei fast die Hälfte von ihnen (46 %) angab, diese Aussagen aktiv geprüft zu haben (auf Vorschlag ihrer Anwälte).[6]

Nachfolgend finden Sie einige aktuelle Beispiele für ESG-Rechtsstreitigkeiten, um dem Leser einen Einblick in die verschiedenen Kontexte zu geben, aus denen sie entstehen können.

26.1. Klimastreitigkeiten: Ein globaler übergreifender Einblick

In den letzten Jahren nehmen Klimaklagen von Umweltorganisationen gegen Regierungen und Finanzinstitute stetig zu, insbesondere in Europa, was dazu führt, dass Gerichte in verschiedenen Rechtsordnungen die mögliche Haftung öffentlicher Einrichtungen und Finanzinstitute für ihren indirekten Beitrag zu Emissionen durch Unterlassungen, Finanzierungs- und/oder Investitionsentscheidungen hinterfragen. und im Allgemeinen in der Dissonanz zwischen den (tatsächlich ehrgeizigen) Verpflichtungen auf globaler Ebene, den Temperaturanstieg einzudämmen, und der Unzulänglichkeit der Maßnahmen zur Reduzierung der CO2-Emissionen zur Erreichung der erklärten Ziele.

Von erheblicher Bedeutung und Umfang ist vor allem die gerichtliche Initiative der Bundesstaatsanwaltschaft Brasiliens, die im Rahmen des Projekts "Amazonia Protegé" 195 Verfahren gegen natürliche und juristische Personen

---

[6] Norton Rose Fulbright, "Jährliche Prozesstrend-Umfrage 2025" (Giugno 2025).
Zugänglich für:
https://www.nortonrosefulbright.com/-/media/files/nrf/nrfweb/knowledge-pdfs/norton-rose-fulbright---2025-annual-litigation-trends-survey.pdf
Zugriff am 3. Februar 2025.

eingeleitet hat, die – auf Basis eines Satellitenüberwachungssystems – als Verantwortliche für illegale Abholzungsaktivitäten in Polygonen von 60 Hektar oder mehr in den 2020er Jahren identifiziert wurden. 2021 und 2022 in den Bundesstaaten Amazonia, Pará, Rondônia und Mato Grosso. Die Initiative zielt unter anderem darauf ab, die Wiedereingliederung und Wiederherstellung von Umweltbeeinträchtigungen, die durch Holzeinschlagsaktivitäten im Amazonas entstehen, sicherzustellen. Die Staatsanwaltschaft hat die individuelle Verantwortung sowohl denjenigen zugeschrieben, die die Abholzung materiell verübt haben, als auch denjenigen, die davon profitiert haben, einschließlich der Katastralinhaber der entwaldeten Gebiete. Die Initiative basiert auf dem verfassungsrechtlichen Schutz der Umwelt und der zivilrechtlichen Haftung für Umweltschäden im Zusammenhang mit Abholzung, einschließlich Klimavorurteile und kollektiver moralischer Schäden. Als Abhilfe beantragte die Staatsanwaltschaft daher, dass die Beklagten verpflichtet werden, einen bestimmten Betrag zu zahlen, der dem durch die Abholzung verursachten materiellen Schaden entspricht; die Strafe zur Zahlung einer Geldsumme für illegale Kohlendioxidemissionen; die Beseitigung kollektiven moralischen Schadens; die Wiederherstellung degradierter Bereiche mit Aussetzung der Nutzung zur natürlichen Erneuerung und der Vorlage eines Sanierungsplans[7].

Ebenfalls in Brasilien förderte bereits im Dezember 2024 die *Partido Socialismo e Liberdade* eine Vorsichtsmaßnahme gegen die Bundesregierung und den Bundesstaat São Paulo und warf ihnen aktives und nachlässiges Verhalten vor, das gegen die Pflicht zum Schutz der Biome von Cerrado und Mata Atlântica verstößt, angesichts der Brände, die dort 2024 ausgebrochen sind. Die Partei verurteilte den Abbau der Umweltschutzpolitik sowie die Trägheit und/oder Ineffizienz öffentlicher Stellen bei der Gewährleistung eines angemessenen Schutzes dieser Biome, was zu einer Folge der Verschärfung der Forst- und Klimakrise führte, die ohne wirksame Reaktionen der zuständigen Behörden geblieben ist. Er wies außerdem darauf hin, dass São Paulo eine der schlechtesten Luftqualitätswerte landesweit aufweist, hauptsächlich aufgrund von Bränden, während die angeklagten Behörden die Umweltpolitik geschwächt und sogar beschlossen hatten, die für die Brandbekämpfung bereitgestellten Mittel zu kürzen. Es hob auch die Rolle der betroffenen Gebiete in der Wasserversorgung Brasiliens und Südamerikas hervor und wies darauf hin, wie deren Verschlechterung das Klimarisiko für das Land erhöht. Ein solches

---

[7] Sabin Center for Climate Change Law, "Brasilien: Bundesstaatsanwaltschaft (MPF) reicht öffentliche Umweltklagen gegen verschiedene Unternehmen und Einzelpersonen wegen illegaler Abholzung ein", 2024.
Zugänglich für:
https://climate.law.columbia.edu/news/climate-litigation-updates-december-9-2025
Zugriff am 15. Dezember 2025.

Verhalten wurde daher als schädlich für das Recht auf eine ökologisch ausgewogene Umwelt, den Schutz natürlicher Ressourcen und die grundlegenden Rechte auf Leben, Gesundheit und körperliche Unversehrtheit eingestuft. Als dringende Angelegenheit wurde beantragt, dass die Bundes- und Landesregierung zeitnah Verwaltungsberichte vorgelegt und wirtschaftliche Maßnahmen zur Verhinderung und Kontrolle von Waldbränden sowie zur Stärkung der Umweltverwaltungsstruktur des Bundesstaates getroffen werden. In der Sache war der Antrag die Feststellung des Verstoßes gegen grundlegende Grundsätze und die Erklärung der Verfassungswidrigkeit des eingeführten Umweltmanagements. In einer im Laufe des Jahres getroffenen Entscheidung bestätigte das zuständige Gericht die Berufung teilweise, erkannte den Klimanotstand als beispiellose globale Bedrohung an, als Vorbote zahlreicher alarmierender Folgen und hielt es für unerlässlich, dass die widerstandsfähigen Regierungen die Umweltüberwachung und -kontrolle stärken, um die Ausbrüche neuer Brände zu verringern. Daher wurde die Vorlage detaillierter Berichte und die Umsetzung von Maßnahmen zur Brandprävention und -bekämpfung für das Jahr 2025 angeordnet[8].

In Portugal hingegen wurden rechtliche Schritte gegen die Regionale Kommission für Koordinierung und Entwicklung des Nordens des Landes eingeleitet, mit der Begründung, dass diese ihre Verpflichtung zur Ausarbeitung des Regionalen Klimaaktionsplans nicht erfüllt habe und zudem die öffentlichen Konsultationsverfahren zu diesem Thema nicht aktiviert habe. Tatsächlich verlangt das portugiesische Klimagesetz von den regionalen Behörden, diesen Plan innerhalb von 24 Monaten nach Inkrafttreten (d. h. 1. Februar 2022) vorzubereiten, also bis Februar 2024 eine Frist, die offenbar nicht eingehalten wurde. Das zuständige Gericht, obwohl es die Möglichkeit ausgeschlossen hatte, die Betriebsmethoden vorab festzulegen, mit denen die Verwaltung diese Aktivitäten durchführen muss, hielt die Klage für begründet und ordnete den Beklagten an, die für die Erstellung des Plans notwendigen Tätigkeiten durchzuführen[9].

---

[8] Sabin Center for Climate Change Law, "ADPF 1201 (Brände im Cerrado und im Atlantischen Wald)", 13 Dicembre 2024.
Zugänglich für:
https://www.climatecasechart.com/document/adpf-1201-fires-in-the-cerrado-and-atlantic forest_3cda?q=ADPF+1201+%28Fires+in+the+Cerrado+and+Atlantic+Forest%29
Zugriff am 15. Dezember 2025.

[9] Sabin Center for Climate Change Law, "Regionaler Klimaplan – Norden", 25. November 2025.
Accessibile a:
https://www.climatecasechart.com/document/regional-climate-plan-north_f00c?q=Regional+Climate+Plan+-+North
Zugriff am 15. Dezember 2025.

In den Vereinigten Staaten reichten im Dezember 2025 zehn Minderjährige Klage beim Bezirksgericht von Utah ein und behaupteten, dass ihre verfassungsmäßigen Rechte vom Department of Natural Resources (Oil, Gas and Mining Commission) durch die Ausstellung von Genehmigungen für die Entwicklung von Öl-, Erdgas- und Kohleaktivitäten verletzt wurden. Laut den Antragstellern führt die Ausgabe dieser Zertifikate zu einer Zunahme der Luftverschmutzung auf lokaler Ebene und erhöht die Klimaverschmutzung weltweit, mit anhaltenden sozialen Folgen, und verringert zudem ihre Lebenserwartung. Als Rechtsfrage behaupten sie daher die Verletzung der in der Verfassung von Utah verankerten materiellen Rechte und fordern als Abhilfe die Überprüfung aller umstrittenen Genehmigungen sowie deren Entzug in dem erforderlichen Umfang, um sicherzustellen, dass nur diejenigen, die für den Energiebedarf des Landes unentbehrlich sind, weiterhin in Kraft bleiben[10].

Schließlich wies das Landesberufungsgericht Hamm (Deutschland) in einem fast zehnjährigen Streit kürzlich den als Pilotfall im Bereich Klimawandel geltenden Zivilverfahren ab und schloss damit auch eine weitere Berufung aus. Das Verfahren fand internationale breite Anklang, da es einen beispiellosen Versuch darstellte, grenzüberschreitend eine Entschädigung von einem einzigen CO2-Emittenten für klimabedingte Schäden zu erhalten. In Erinnerung an die allgemeine Regel des deutschen Zivilgesetzbuchs zum Schutz von Eigentum argumentierte der peruanische Landwirt Saúl Luciano Lliuya, dass ein deutsches Elektrizitätsunternehmen an Hochwasserschutzarbeiten auf seinem Grundstück unterhalb eines Gletschersees in den Anden beitragen sollte, in der Annahme, dass das Hochwasserrisiko proportional zum Beitrag des Unternehmens zu den globalen Treibhausgasemissionen gestiegen sei. Das Gericht wurde gebeten, über zwei Hauptaspekte zu entscheiden: (i) ob ein konkretes und unmittelbares Risiko besteht, dass das Wasser des Gletschersees Schäden am Eigentum von Herrn Lliuya verursachen könnte; (ii) falls ja, ob dieses Risiko dem Beklagten zuzuschreiben ist, mit einer daraus resultierenden Verpflichtung zur Entschädigung. Das Board war jedoch der Ansicht, dass die ausführliche technische Beratung kein unmittelbares Überschwemmungsrisiko für das betreffende Land nachwies, weshalb es unnötig war, den Zusammenhang der Imputation zu prüfen. Beim Abweisen des materiellen Anspruchs bestätigte das Gericht grundsätzlich, dass ein einzelner Kohlenstoffemittent in Deutschland für die Auswirkungen seiner Emissionen

---

[10] Sabin Center for Climate Change Law, "Roberts v. Ministerium für natürliche Ressourcen, Board of Oil, Gas, & Mining", 1. Desember 2025.
Zugänglich für:
https://www.climatecasechart.com/collections/roberts-v-department-of-natural-resources-board-of-oil-gas-mining_02f5
Zugriff am 15. Dezember 2025.

haftbar gemacht werden kann, unabhängig von der geografischen Entfernung zwischen der Emissionsquelle und dem betroffenen Vermögenswert, und wies darauf hin, dass die Folgen solcher Emissionen für große Energieproduzenten mindestens seit Mitte der 1960er Jahre vernünftigerweise vorhersehbar seien. Daraus folgt, dass, wenn ein konkreter und unmittelbarer Schaden am Eigentum festgestellt wird, ein einzelner Emittent verpflichtet werden könnte, die von den Grundstückseigentümern erlittenen Schäden zu entschädigen[11].

26.2. Soziale Rechtsstreitigkeit: der rechtliche Schutz der Menschenrechte

Am 21. März 2024 erließ der Oberste Gerichtshof Indiens im Fall Ranjitsinh gegen Union of India eine Entscheidung, die als revolutionär definiert werden kann, da sie tatsächlich das Recht des Einzelnen anerkannte, "*frei von den negativen Auswirkungen des Klimawandels*" gemäß den Artikeln 14 und 21 der indischen Verfassung zu sein. Diese Entscheidung hat tatsächlich einen viel größeren Schutzbereich anerkannt als die in den meisten anderen Rechtsordnungen, die sich darauf beschränkt haben, ein verfassungsmäßiges Recht auf eine saubere und gesunde Umwelt anzuerkennen.

Tatsächlich besteht ein erheblicher Unterschied zwischen der Anerkennung eines allgemeinen verfassungsmäßigen Rechts auf eine gesunde Umwelt und der Anerkennung eines spezifischen Rechts des Einzelnen, vor den negativen Auswirkungen des Klimawandels geschützt zu sein; die letztere Anerkennung verlangt, dass der Staat positive Maßnahmen ergreift, um diesen Schutz zu garantieren und wirksam zu gewährleisten. Die Entscheidung stellt fest, dass trotz (i) zahlreicher Entscheidungen zum Recht auf eine saubere Umwelt und der Anerkennung des Klimawandels als ernsthafte Bedrohung und (ii) nationalen politischen Maßnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels noch nicht bestätigt wurde, dass Menschen das Recht haben, vor den negativen Auswirkungen des Klimawandels geschützt zu werden. Dies liegt wahrscheinlich daran, dass aus logischer Sicht das Recht auf Schutz vor den negativen Auswirkungen des Klimawandels und das Recht auf eine saubere Umwelt zwei Seiten derselben Medaille sind.

Da jedoch der durch den Klimawandel verursachte Schaden von Jahr zu Jahr zunimmt, wird es notwendig, Ersteres als ein eigenständiges Recht zu erkennen, das dem Einzelnen in den Artikeln 14 und 21 der indischen Verfassung anerkannt wird.

---

[11] Sabin Center for Climate Change Law, "Luciano Lliuya gegen RWE AG", 28. März 2025. Zugänglich für: https://www.climatecasechart.com/document/luciano-lliuya-v-rwe-ag_dd33 Zugriff am 15. Dezember 2025.

Der Oberste Gerichtshof Indiens stellt weiterhin fest, dass die Bundesstaaten ebenso sehr eine Fürsorgepflicht gegenüber Bürgern haben, Schäden zu verhindern und das allgemeine Wohlbefinden zu gewährleisten, wie die Verpflichtung, wirksame Maßnahmen zu ergreifen, um die negativen Auswirkungen des Klimawandels abzumildern und allen Menschen die Möglichkeit zu geben, sich an die Klimakrise[12] anzupassen.

Geografisch ist es ebenso wichtig zu beachten, dass die südafrikanische Menschenrechtskommission im Juni 2024 eine Untersuchung zu den Auswirkungen von Bergbauaktivitäten auf die (angeblich geschädigten) Menschenrechte der Bewohner der Provinz Limpopo in Südafrika durchgeführt hat. Zu den aufgeworfenen Themen gehören Schäden durch Explosionen, Luft- und Wasserverschmutzung sowie Schäden an der Ernährungssicherheit (verursacht durch die Schwierigkeiten beim Anbau von Feldern durch Bergbau). Die südafrikanische Menschenrechtskommission hat die Ergebnisse einer solchen Untersuchung noch nicht veröffentlicht, wies jedoch darauf hin, dass das Ergebnis der Untersuchung die Formulierung von Schlussfolgerungen und Empfehlungen zur Entschädigung im Falle von Menschenrechtsverletzungen erleichtern sollte. Die Behörden in Limpopo erklärten, sie seien entschlossen, die Einrichtungen, die die Bergbauaktivitäten überwachen, zur Rechenschaft zu ziehen, falls eine Verletzung dieser Rechte festgestellt wird[13].

Auch im Juli 2025 wurde eine "*öffentliche Zivilklage" mit* der Bitte um dringende Maßnahmen gegen den Bundesstaat Pará (Brasilien), das Staatliche Institut für Forstentwicklung und Biodiversität sowie das Unternehmen Terra Meio Ambiente gefördert. Die Initiative zielt darauf ab, das Recht auf Landeigentum und landwirtschaftliche Aktivitäten der traditionellen Gemeinschaft "*Nossa Senhora dos Navegantes*" sowie anderer traditioneller Ufergemeinden im Umweltschutzgebiet der Metropolregion Belém zu schützen, die Berichten zufolge durch die laufenden öffentlichen Bauarbeiten zum Bau einer bekannten Autobahn (bekannt als "Estrada de COP") erhebliche Schäden erleiden[14]. deren Bau (paradoxerweise) im Hinblick auf die COP30 geplant war. Die Antragsteller

---

[12] Sabin Center for Climate Change Law, "MK Ranjitsinh et al. v. Union of India et al.".
Zugänglich für:
https://climatecasechart.com/non-us-case/mk-ranjitsinh-ors-v-union-of-india-ors/
Zugriff am 4. Februar 2025.

[13] The Citizen, "Menschenrechtskommission untersucht Bergbauaktivitäten in Limpopo".
Accessibile a: https://www.citizen.co.za/news/south-africa/human-rights-commission-probes-mining-activities-in-limpopo/
Zugriff am 4. Februar 2025.

[14] Siehe BBC-Bericht 'Amazonaswald gefällt, um eine Straße für den Klimagipfel zu bauen', 12. März 2025. Zugänglich für:
https://www.bbc.co.uk/news/articles/c9vy191rgn1o
Zugriff am 15. Dezember 2025.

behaupten, dass angesichts dieses Projekts keine mildernden Maßnahmen vorgesehen wurden, um die Sicherheit des Besitzes und die Kontinuität der agro-extraktiven Aktivitäten der Gemeinschaft zu gewährleisten (wie es das Klimarahmenabkommen der Vereinten Nationen und das Pariser Abkommen vorschreiben). Darüber hinaus wurden Umweltgenehmigungen ohne kostenlose und informierte Konsultation der betroffenen Bevölkerungsgruppen erteilt, was gegen die geltenden Standards verstößt. Die Antragsteller argumentieren insbesondere, dass dieses Projekt den Bevölkerungen finanzielle Schäden zugefügt und ihre grundlegenden Rechte auf Wohnen, Arbeit und Nahrung verletzt habe. Die Untersuchungen zeigen, dass der Straßenbau die Entfernung von sechs Hektar Vegetation mit einer Emission von 2.235,03 Tonnen CO_2 in die Atmosphäre beinhaltete.

Die Antragsteller beantragen daher dringend: (i) die Anerkennung des kollektiven Eigentums der Bewohner; (ii) die Anordnung, die Arbeit auszusetzen, bis eine Konsultation mit der Gemeinschaft erfolgt ist; (iii) die Verpflichtung des Staates Pará, innerhalb von 30 Tagen einen Plan zur Landregulierung der von der Gemeinschaft besetzten Gebiete vorzulegen[15].

Es ist daher klar, dass sich der Schutz der Menschenrechte zunehmend als grundlegende Säule im Kontext von ESG-Praktiken etabliert. Der Schutz dieser Rechte umfasst unter anderem die Einführung strenger Richtlinien, um Verletzungen der Arbeitnehmerrechte zu vermeiden und gleichzeitig sichere und angemessene Arbeitsbedingungen zu gewährleisten. Um dies zu bestätigen, werden Unternehmen zunehmend eingeladen (und verpflichtet), lokale Gemeinschaften zu respektieren und Transparenz sowie Fairness in ihren globalen Abläufen zu fördern.

26.3. Rechtsstreitigkeiten für Governance-Elemente: die Beteiligung des Europäischen Gerichtshofs für Menschenrechte im Fall Verein KlimaSeniorinnen Schweiz und andere gegen die Schweiz

Am 9. April 2024 erließ der Europäische Gerichtshof für Menschenrechte eine äußerst bedeutende Entscheidung im Fall Verein Klimaseniorinnen gegen die

---

[15] Sabin Center for Climate Change Law, "Public Defender's Office of the State of Pará v. Staat Pará, Institut für Forstentwicklung und Biodiversität des Bundesstaates Pará (IDEFLOR-BIO) und Terra Meio Ambiente (COP-Straße)", 20 luglio 2025.
Zugänglich für:
https://www.climatecasechart.com/document/defensoria-publica-do-estado-do-para-vs-estado-do-para-instituto-de-desenvolvimento-florestal-e-da-biodiversidade-do-estado-do-para-ideflor-bio-e-terra-meio-ambiente-cop-road_fc93
Zugriff am 15. Dezember 2025.

Schweiz (am selben Tag erließ das Gericht auch eine Entscheidung in zwei weiteren Verfahren, *Carême gegen Frankreich und Duarte Agostinho et al. gegen Portugal und 32 weitere Staaten*, die jedoch für unzulässig erklärt wurden).

Im Fall Verein Klimaseniorinnen gegen die Schweiz argumentierten die Kläger (also ein Schweizer Verein mit mehr als zweitausend Frauen und vier Frauen über 80 Jahren), dass die bis dahin von den Schweizer Behörden ergriffenen Maßnahmen nicht ausreichen, um die Auswirkungen des Klimawandels auf Einzelpersonen zu mildern, und dass dies daher Auswirkungen auf deren Lebens- und Gesundheitszustand haben könnte. In einem über 250 Seiten umfassenden Urteil erkannte das Gericht erstmals an, dass der Schutz vor den negativen Auswirkungen des Klimawandels in den Anwendungsbereich der Europäischen Menschenrechtskonvention (EMRK) fällt, und stellte eine Verletzung der Artikel 6 (Recht auf Zugang zur Justiz) und 8 (Recht auf Achtung des Privat- und Familienlebens) der EGRK fest. Das Gericht entschied, dass Artikel 8 des EMMR das Recht auf einen wirksamen Schutz durch staatliche Behörden gegen die schwerwiegenden negativen Auswirkungen des Klimawandels auf Lebensqualität, Gesundheit und Wohlbefinden umfasst. Die Prüfer identifizierten einige Kritikpunkte bei der Umsetzung des nationalen Regulierungsrahmens, darunter das Versäumnis der Schweizer Behörden, nationale Grenzwerte für die Treibhausgasemissionen zu quantifizieren, sowie das Versäumnis der Schweiz, die zuvor gesetzten Ziele zur Reduzierung der Treibhausgasemissionen zu erreichen. Während anerkannt wird, dass die Staaten einen großen Spielraum bei der Wahl der Mittel zur Verfolgung ihrer Klimaziele haben, haben die Staaten selbst einen begrenzten Spielraum in Bezug auf ihr Engagement zur Bekämpfung des Klimawandels (die sich aus der Art und Schwere dieses Phänomens ergibt). Genauer gesagt stellt das Gericht fest, dass Artikel 8 der EMRK von den Staaten verlangt, Maßnahmen zur Reduzierung der Treibhausgasemissionen zu ergreifen und wirksam umzusetzen, mit dem Ziel, die gesetzten Temperatursenkungsziele grundsätzlich innerhalb der nächsten drei Jahrzehnte zu erreichen. Im Gegenteil, das Gericht wies auf das Fehlen konkreter und angemessener Maßnahmen im Schweizer nationalen Rahmen zur Erreichung dieser Ziele hin, was zu einer Verletzung von Artikel 8 der EGMR führte.[16]

---

[16] Urteil des Europäischen Gerichtshofs für Menschenrechte, "Verein KlimaSeniorinnen Schweiz und andere gegen Schweiz [GC] - 53600/20, Urteil 9.4.2024".
Zugänglich für:
https://hudoc.echr.coe.int/eng/#{%22itemid%22:[%22002-14304%22]}
Zugriff am 4. Februar 2025.
Bei genauerer Betrachtung hatte bereits 2023 die russische Umweltorganisation Ecodefense zusammen mit 18 Bürgern Berufung beim Europäischen Gerichtshof für Menschenrechte eingelegt und argumentiert, dass die Klimapolitik der Russischen Föderation ihren Grundrechten

In ähnlicher Weise sei darauf hingewiesen, dass im Juli 2025, nachdem die nationalen Rechtsmittel ausgeschöpft waren, die Organisation *Friends of the Earth Limited* und zwei einzelne Antragsteller, die Herren Kevin Joard und Doug Paulley, eine Klage vor dem Europäischen Gerichtshof für Menschenrechte einreichten, um die Klimaanpassungspolitik des Vereinigten Königreichs anzufechten und zu behaupten, sie seien mit den Menschenrechtsverpflichtungen des Staates unvereinbar. Mit Bezug auf das obige Urteil argumentieren die Antragsteller, dass das Versäumnis des Vereinigten Königreichs, die Auswirkungen des Klimawandels – einschließlich Hitzewellen und Küstenerosion – anzugehen, und/oder das Versäumnis, angemessene Schutzmaßnahmen zu ergreifen, ihr Recht auf Leben, die Achtung des Privat- und Familienlebens sowie den Schutz von Eigentum verletze (Artikel 2 und 8 EMRK).[17]

Erneut reichte im August 2024 eine Gruppe von Fischern zusammen mit dem Verband Tsikini A.C., der die Bewohner des Bundesstaates Colima (Mexiko) zusammenbringt, eine Klage gegen verschiedene Behörden, darunter die Bundeselektrizitätskommission, in der die Schäden am Manzanillo-Thermokraftwerk, dem zweitgrößten des Landes, das mit Heizöl und Gas betrieben wird, angeprangert wurden. Die Antragsteller behaupteten eine Verletzung der Rechte auf eine gesunde Umwelt und Gesundheit sowie die Nichteinhaltung der Klimaverpflichtungen Mexikos. Zu den wichtigsten angesprochenen Punkten gehört der Mangel an Transparenz bezüglich Schadstoffe, Emissionsdaten und deren Auswirkungen; das Fehlen einer Bewertung der externen Faktoren; die Unzureichung von Minderungsmaßnahmen und das Versäumnis, Umwelt- und Klimagesetze einzuhalten, was die Verantwortung des Staates darstellt. Der Appell hebt zudem die strukturellen Auswirkungen auf das Klima des Betriebs des Kraftwerks hervor, die als unvereinbar mit der nationalen Klimapolitik und den von der Regierung im Pariser Abkommen gesetzten Zielen angesehen werden.

---

schade. Die Maßnahme folgte auf die Ablehnung der inländischen Berufung durch den Obersten Gerichtshof Russlands. Im inländischen Verfahren hatten die Antragsteller argumentiert, dass die von Russland ergriffenen Maßnahmen zur Reduzierung der Treibhausgasemissionen und zur Bekämpfung des Klimawandels offensichtlich unzureichend seien und die positiven Verpflichtungen verletzten, die sich aus Artikel 2 (Recht auf Leben), Artikel 3 (Folterverbot), Artikel 8 (Achtung des Privat- und Familienlebens), Artikel 14 EMRK (Verbot der Diskriminierung) und Artikel 1 des Protokolls Nr. 1 zum EGMR (Schutz des Menschenrechtsschutzes) ergeben. der Immobilie). Laut den Antragstellern sahen die nationalen Politiken keine Emissionsreduktionsziele vor, die ehrgeizig genug waren, um die Einhaltung von Verpflichtungen nach dem Völkerrecht zu gewährleisten, siehe *Ecodefense & Others gegen Russland* (Internationale Gerichte und Tribunale, Europäischer Gerichtshof für Menschenrechte).

[17]*Friends of the Earth and Others gegen das Vereinigte Königreich* (Internationale Gerichte und Tribunale, Europäischer Gerichtshof für Menschenrechte).

Im März 2025 gab das Bezirksgericht dem Vorsorgeantrag statt und ordnete die zuständigen Behörden im Rahmen ihrer jeweiligen Aufgaben an, Maßnahmen zum Schutz des Rechts auf eine gesunde Umwelt zu ergreifen. Insbesondere ordnete es an: i) die dringende Überwachung des natürlichen Einzugsgebiets der Cuyutlán-Lagune und die Überprüfung der Wirksamkeit der Initiativen zum Schutz des Ökosystems; ii) die Kontrolle der Einhaltung der Umweltvorschriften und der Verfahren zur Stromerzeugung und zur Speicherung von Brenngas, um eine Verunreinigung von Wasser und Luft zu verhindern; iii) falls schädliche Aktivitäten auftreten, geeignete Maßnahmen zur Vermeidung von Umweltverschmutzung und zur Durchführung der Sanierung der Lagune, einschließlich Maßnahmen zur Kontrolle und Begrenzung von Schadstoffen sowohl im Brenngasspeicher als auch in der Erzeugungsphase; (iv) Sicherstellung klarer, regelmäßiger und aktueller Zugang zu Informationen zu Schadstoffen und Auswirkungen; v) die Zusicherung medizinischer Hilfe für Bewohner, die gesundheitliche Probleme aufweisen, die auf die durch die Anlage verursachte Umweltverschmutzung zurückzuführen sind[18].

Ebenso relevant ist die am 30. Januar 2025 vom Europäischen Menschenrechtsgerichtshof im Fall Cannavacciuolo und andere gegen Italien: Der Europäische Gerichtshof für Menschenrechte hat tatsächlich einstimmig entschieden, dass Italien Artikel 2 der EMRK verletzt hat, weil es das Recht auf Leben der Bewohner des sogenannten "Landes des Feuers" im Zusammenhang mit den weit verbreiteten Praktiken der illegalen Entsorgung, Bestattung und Verbrennung von Abfällen durch organisierte Kriminalität nicht ausreichend geschützt hat (im selben Gebiet gab es auch einen Anstieg einiger Krebsarten und anderer Krankheiten). Das Gericht erkannte das Vorhandensein einer "hinreichend ernsten, realen und nachweisbaren" Lebensgefahr sowie einer "unmittelbar bevorstehenden Gefahr" an und hob zudem auf die Verspätung des nationalen Eingreifens und den Mangel an Sorgfalt bei der Bewältigung dieses Problems (auch hinsichtlich der Prävention und Kommunikation von Risiken an die lokale Bevölkerung) hervor.

Das Gericht wies dem italienischen Staat daher gemäß Artikel 46 der EMRK die Maßnahmen zur Bewältigung dieser Situation auf, insbesondere mit Bedarf an: i) der Umsetzung einer globalen Strategie, die alle bestehenden und zukünftigen Maßnahmen auf allen Ebenen des Staatsapparats zur Bekämpfung des Phänomens der Verschmutzung berücksichtigt (§§ 464-497); (ii) die Schaffung eines unabhängigen Mechanismus zur Überwachung der Umsetzung und Wirksamkeit der verabschiedeten Maßnahmen (§ 499); iii) die Einrichtung einer Plattform, die alle relevanten Informationen zum Problem des "Landes der

[18] *Fischereigemeinschaften gegen die mexikanische Regierung* (Mexiko, Bezirksgericht).

Feuer" und zu den ergriffenen oder geplanten Maßnahmen zu dessen Bewältigung bereitstellt, die regelmäßig aktualisiert werden sollen (§ 500).[19]

Diese Urteile verstärken die Verpflichtung der Staaten, die notwendigen Ziele zur Bekämpfung des Klimawandels festzulegen und somit wirksame Maßnahmen zur Senkung der globalen Temperaturen einzuführen und umzusetzen.

26.4. Regulatorischer Rahmen und Sanktionen

Aus Sicht eines Rechtsstreits ist es sinnvoll, die Haftungsprofile zu untersuchen, die dem rechtlichen Referenzrahmen zugrunde liegen, sowie die damit verbundenen Sanktionen. Wie bereits oben hervorgehoben, sind drei Initiativen grundlegende Grundpfeiler für globale Nachhaltigkeit: der Global Compact der Vereinten Nationen (2000), die Agenda 2030 (2015) und das Pariser Abkommen (2015). Die größte Herausforderung im Zusammenhang mit dem UN Global Compact und der Agenda 2030 liegt in ihrer unverbindlichen Natur. Während sie Nationen, Finanzinstitute und ganze Volkswirtschaften dazu aufrufen, sich zu globaler Nachhaltigkeit zu verpflichten, stellt das Fehlen rechtlicher Verpflichtungen ein großes Hindernis dar. Dies macht die Identifizierung rechtlicher Haftungsprofile außergewöhnlich schwierig, wenn nicht gar unmöglich.

Im Gegensatz dazu ist das Pariser Abkommen ein internationaler Vertrag, der den Klimawandel regelt und für die staatlichen Unterzeichnungen rechtlich bindend ist. Bemerkenswert ist jedoch, dass das Abkommen zwar einen rechtlichen Rahmen bietet, aber robuste Durchsetzungsmechanismen nicht besitzt. Im Zentrum der Vereinbarung steht die Verpflichtung aller Mitglieder, alle fünf Jahre Verpflichtungen zur Reduzierung ihrer Treibhausgasemissionen einzureichen. Diese Verpflichtungen werden als "*National Determined Contributions*" (NDCs) bezeichnet. Obwohl die Länder verpflichtet sind, solche Verpflichtungen einzureichen, behalten sie ihre Autonomie über den Inhalt der Verpflichtungen und haben das Ermessensspielraum, die Einzelheiten ihrer Verpflichtungen in ihren NDCs zu bestimmen. Auch die formale Verantwortung ist begrenzt: Jedes Land ist verpflichtet, periodische Berichte vorzulegen, die seine Maßnahmen darlegen, einschließlich nationaler Emissionsinventare und

---

[19] Urteil des Europäischen Gerichtshofs für Menschenrechte, "FALL CANNAVACCIUOLO UND ANDERE gegen ITALIEN".
Zugänglich für:
https://hudoc.echr.coe.int/#{%22documentcollectionid2%22:[%22GRANDCHAMBER%22,%22CHAMBER%22],%22itemid%22:[%22001-241395%22]}
Zugriff am 4. Februar 2025.

Fortschritte bei der Erfüllung seiner NDCs, und die Hauptfolgen für ein Mitglied, das seine Ziele nicht erreicht, ist ein Treffen mit einem globalen Komitee.

Im EU-Kontext ist es mit den Richtlinien 2014/95 (bekannt als *Non-Financial Reporting Directive*, NFRD)[20] und 2017/828[21] möglich, ein potenzielles Haftungsprofil innerhalb nationaler Vorschriften zu identifizieren. Was das NFRD betrifft, so führt es einen *Comply-Declare-Mechanismus* ein, der im Falle einer gerechtfertigten Nichteinhaltung der Offenlegungspflicht keine Strafen mit sich bringt. Selbst wenn eine Institution die erforderlichen Informationen nicht veröffentlicht, delegiert die Richtlinie die Aufgabe, geeignete Sanktionen zu identifizieren, an die einzelnen Mitgliedstaaten. In Italien gilt das Gesetzgebungsdekret Nr. 254 vom 30. Dezember 2016 zur Umsetzung der betreffenden Richtlinie – das gemäß Gesetz Nr. 15 vom 21. Februar 2025 bis heute nur für Verstöße gegen nicht-finanzielle Berichte in Geschäftsjahren gilt, die vor dem 1. Januar 2024 begonnen wurden – sieht in Artikel 8 vor, dass Direktoren einer gemeinwohligen Einrichtung, die die individuelle oder konsolidierte nicht-finanzielle Steuererklärung nicht innerhalb der Frist beim Gesellschaftsregister einreichen oder eine Erklärung abgeben, die nicht den Anforderungen entspricht, mit einer Verwaltungsstrafe von zwanzigtausend bis hunderttausend Euro belegt werden (mit einer optionalen Reduktion von einem Drittel, wenn die Einreichung innerhalb von dreißig Tagen vor Ablauf der Frist erfolgt). Die oben genannte Sanktion gilt auch für die Person, die für die gesetzliche Prüfung der Finanzberichte verantwortlich ist. Diese Einrichtung ist tatsächlich verpflichtet, durch einen speziellen Bericht die Einhaltung der bereitgestellten Informationen mit den Bestimmungen des genannten Gesetzesdekrets und die Einhaltung der festgelegten Grundsätze zu bestätigen. Im speziellen Bezug auf die Aufsichtsbehörde gilt dieselbe Sanktion für Mitglieder dieses Gremiums, die entgegen ihrer Aufsichts- und Berichtspflichten der Aktionärsversammlung nicht melden, dass der Einzel- oder konsolidierte nicht-Finanzbericht nicht gemäß den vorgeschriebenen Anforderungen erstellt wurde. Die gleiche Sanktion, die halbiert wurde, gilt auch für Direktoren und Mitglieder des Aufsichtsgremiums, die die Konformität einer nicht gemäß den Bestimmungen erstellten Erklärung bestätigt haben. Schließlich unterliegen die Direktoren und Mitglieder des Aufsichtsgremiums der gemeinnützigen Einrichtung eine Verwaltungsstrafe von fünfzigtausend bis

[20] Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU hinsichtlich der Offenlegung nicht-finanzieller und diverser Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen.

[21] Richtlinie (EU) 2017/828 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Mai 2017 zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG hinsichtlich der Förderung langfristiger Aktionärsbeteiligung.

einhundertfünfzigtausend Euro, wenn die Erklärung falsche Tatsachen enthält oder relevante Informationen auslässt[22].

Bezüglich der Richtlinie 2017/828 besagt Artikel 14b von Kapitel II ausdrücklich, dass die Mitgliedstaaten für die Festlegung der Regeln für Maßnahmen und Sanktionen verantwortlich sind, die im Falle von Verstößen gegen nationale Bestimmungen, die gemäß der Richtlinie erlassen wurden, gelten. Die Richtlinie wurde mit dem Gesetzesdekret Nr. 49 vom 10. Mai 2019 in italienisches Recht umgesetzt. Artikel 4 dieses Dekrets sieht eine Reihe von finanziellen Sanktionen von fünftausend bis einhundertfünfzigtausend Euro bei Nichteinhaltung der Durchführungsbestimmungen vor.[23]

Ebenso sieht die Verordnung 2019/2088 [24] (bekannt als *Sustainable Finance Disclosure Regulation*, SFDR), obwohl sie als solche direkt anwendbar ist, keine direkten Strafen im Falle von Nichteinhaltung vor. Andererseits liegt die Verantwortung für die Einhaltung der Anforderungen der Regulierung durch die Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater bei den einzelnen Mitgliedsländern. Diese Aufsicht umfasst sowohl Aufsichts- als auch Ermittlungsbefugnisse, wie in Artikel 14 festgelegt.

Nach Verordnung 2019/2089[25] behalten die Mitgliedstaaten die Befugnis, die entsprechenden Sanktionen festzulegen. Die Verordnung legt jedoch klarer dar, welche Arten von Straftaten administrative und disqualifizierte Sanktionen erfordern, wie in Artikel 42 angegeben. Dazu gehören, aber nicht beschränkt auf, Verstöße im Zusammenhang mit Kapitel 1, Titel I (Führung und Kontrolle durch Direktoren), Kapitel 2, Titel I (Eingabedaten, Methodik und Meldung von Sicherheitsverletzungen), Kapitel 3, Titel I (Verhaltenskodex), Titel IV (Transparenz und Verbraucherschutz) und weiteren spezifischen Abschnitten. Gemäß Art. 9 des Europäischen Delegationsgesetzes Nr. 163 vom 25. Oktober 2017 (das die Europäische Verordnung 2016/1011 umsetzt, die bereits auf das Sanktionsregime Bezug genommen hat), wurde CONSOB als Behörde benannt, die die entsprechenden Sanktionen bestimmen darf. Durch eine Änderung des

---

[22] Amtsblatt, Gesetzesdekret Nr. 254 vom 30. Dezember 2016, Umsetzung der Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU bezüglich der Offenlegung nichtfinanzieller und diverser Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen.

[23] Amtsblatt, Gesetzgebungsdekret Nr. 49 vom 10. Mai 2019, Umsetzung der Richtlinie 2017/828 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Mai 2017 zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG bezüglich der Förderung langfristiger Aktionärsbeteiligung.

[24] Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungen im Finanzdienstleistungssektor.

[25] Verordnung (EU) 2019/2089 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) 2016/1011 bezüglich der EU-Klimatransitions-Benchmarks, EU-Paris-orientierten Benchmarks und nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungen für Benchmarks.

Konsolidierten Gesetzes über Finanzvermittlung (TUF) (Gesetzesdekret Nr. 58 vom 24. Februar 1998) wurde Art. 190 bis.1, in dem die Verwaltungssanktionen bei Verstößen gegen die Bestimmungen der Verordnung (EU) 2016/1011 festgelegt werden. Insbesondere gemäß der Art. 190 bis.1 wird im Falle eines Verstoßes gegen die Bestimmungen der Kapitel 1, 2 und 3 von Titel I durch juristische Personen eine Verwaltungsstrafe zwischen zehntausend Euro und einer Million Euro verhängt, oder bis zu zehn Prozent des gesamten Jahresumsatzes, wenn sie eine Million Euro überschreitet. Für natürliche Personen wird eine Verwaltungsstrafe zwischen fünftausend und fünfhunderttausend Euro verhängt. Die Sanktion gilt auch für natürliche Personen, die administrative, leitende oder aufsichtsfähige Funktionen wahrnehmen, sowie für das Personal von Unternehmen[26].

Andererseits schreibt die Verordnung 2020/852[27] (auch bekannt als die "Taxonomieverordnung") ebenfalls vor, dass die Mitgliedstaaten für die Festlegung von Maßnahmen und Strafen bei Verstößen gegen die Artikel 5, 6 und 7 verantwortlich sind. Diese Artikel behandeln die Transparenz umweltverträglicher Investitionen, Finanzprodukte, die Umweltmerkmale fördern, und anderer Finanzprodukte. Die vorgeschriebenen Maßnahmen und Sanktionen müssen die Kriterien Wirksamkeit, Verhältnismäßigkeit und Abschreckung gemäß Artikel 22 erfüllen.

Die Richtlinie 2022/2464 (auch bekannt als Richtlinie zur Unternehmens-Nachhaltigkeitsberichterstattung, CSRD)[28] hat mehrere Richtlinien geändert (insbesondere die Richtlinie 2004/109/EG, die Richtlinie 2006/43/EG und die Richtlinie 2013/34/EU), die alle ein Sanktionssystem vorsehen. Konkret:

1. Die Richtlinie 2004/109 wurde in Italien durch Gesetzesdekret Nr. 1 vom 6. November 2007 umgesetzt;
2. Die Richtlinie 2006/43 wurde in Italien durch Gesetzesdekret Nr. 39 vom 27. Januar 2010 umgesetzt;
3. Die Richtlinie 2013/34 wurde in Italien durch das Gesetzesdekret Nr. 139 vom 18. August 2015 umgesetzt;

---

[26] Gesetzesdekret Nr. 58 vom 24. Februar 1998: Konsolidierter Text der Bestimmungen zur Finanzvermittlung gemäß den Artikeln 8 und 21 des Gesetzes Nr. 520F vom 6. Februar 1996

[27] Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Schaffung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088.

[28] Die Richtlinie (EU) 2022/2464 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2022 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 537/2014, Richtlinie 2004/109/EG, Richtlinie 2006/43/EG und der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Unternehmensberichterstattung zur Nachhaltigkeit.

4. die CSRD wurde anschließend in Italien mit dem Gesetzesdekret Nr. 125 vom 6. September 2024 umgesetzt und ist seit dem 25. September 2024 in Kraft.

Die in den Punkten 1, 2 und 3 oben genannten Richtlinien in den Artikeln 28, 30 und 51 geben den Mitgliedstaaten die Befugnis, die im Falle von Verstößen gegen die einschlägige Gesetzgebung anzuwenden Strafen festzulegen.

Das Gesetzesdekret Nr. 195 vom 6. November 2007[29] führte Änderungen am TUF ein und erweiterte die Anwendung von Artikel 193. Letzterer Artikel sieht finanzielle Strafen vor, die von fünftausend Euro bis zehn Millionen Euro reichen, sowie weitere Arten von Sanktionen. Insbesondere wurde die Verpflichtung eingeführt, eine öffentliche Erklärung abzugeben, die die natürliche oder juristische Person angibt, die für die Verletzung und deren Art verantwortlich ist, wenn sie sich durch geringe Anstößigkeit oder Gefährlichkeit auszeichnet. Eine Anordnung zur Beseitigung der umstrittenen Verstöße kann ebenfalls erlassen werden. Diese Anordnung kann Hinweise auf die zu ergreifenden Maßnahmen und die Frist für die Einhaltung enthalten und kann auch verpflichtet sein, solche Verstöße nicht zu wiederholen, wenn sie wenig anstößig oder gefährlich sind.

Artikel 24 des Gesetzgebungsdekrets Nr. 39 vom 27. Januar 2010[30] , zuletzt geändert durch Gesetzesdekret Nr. 125 vom 6. September 2024 (das das CSRD umsetzte), sieht vor, dass: *Das Ministerium für Wirtschaft und Finanzen bei der Feststellung von Unregelmäßigkeiten bei der Durchführung der gesetzlichen Prüfung oder der Zertifizierung der Einhaltung der Nachhaltigkeitsberichterstattung folgende Sanktionen anwenden kann:*

a) eine Warnung, die die natürliche oder juristische Person, die für die Verletzung verantwortlich ist, auffordert, das Verhalten einzustellen und es nicht zu wiederholen;

b) eine Erklärung, die darauf hinweist, dass der Rechnungsprüferbericht oder der Attestationsbericht die Anforderungen der Artikel 14 bzw. 14-bis nicht erfüllen;

c) Zensur, bestehend aus einer öffentlichen Rügeerklärung, die die verantwortliche Person und die Art des Verstoßes angibt;

d) die Verwaltungsstrafe von eintausend bis einhundertfünfzigtausend Euro;

---

[29] Gesetzesdekret Nr. 195 vom 6. November 2007, "Umsetzung der Richtlinie 2004/109/EG über die Harmonisierung der Transparenzanforderungen bezüglich Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere auf einem regulierten Markt zugelassen sind, sowie Änderung der Richtlinie 2001/34/EG".

[30] Gesetzesdekret Nr. 39 vom 27. Januar 2010, "Umsetzung der Richtlinie 2006/43/EG betreffend gesetzliche Prüfungen von Jahres- und Konsolidierungsabschlüssen, Änderung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG sowie Aufhebung der Richtlinie 84/253/EWG".

e) *die Aussetzung aus dem Register für einen Zeitraum von höchstens drei Jahren der Person, auf die die Unregelmäßigkeiten im Zusammenhang mit der gesetzlichen Prüfung zurückzuführen sind;*
f) *die Aussetzung der Tätigkeit zur Zertifizierung der Einhaltung der Nachhaltigkeitsberichterstattung für einen Zeitraum von maximal drei Jahren der Einrichtung, auf die die Unregelmäßigkeiten zurückzuführen sind;*
g) *der Widerruf eines oder mehrerer gesetzlicher Prüfungsaufträge oder der Zertifizierung von Nachhaltigkeitsberichterstattungen;*
h) *das Verbot für den gesetzlichen Rechnungsprüfer oder die Prüfungsgesellschaft, neue gesetzliche Prüfungsaufträge anzunehmen oder die Einhaltung der Nachhaltigkeitsberichterstattung für einen Zeitraum von maximal drei Jahren zu bestätigen;*
i) *die Streichung der Person aus dem Register, auf die die Unregelmäßigkeiten im Zusammenhang mit der gesetzlichen Prüfungsübertragung zurückzuführen sind*.

Darüber hinaus sah dieses Gesetzgebungsdekret (zuletzt geändert durch Gesetzesdekret Nr. 125 vom 6. September 2024) in Artikel 26 ein zusätzliches Sanktionssystem vor, das CONSOB anwenden kann, wenn es einen Verstoß gegen bestimmte Bestimmungen des Dekrets selbst feststellt. Konkret: "*Consob, wenn er die Verletzung der Bestimmungen der Artikel 9, 9-bis, 10, 10-bis, 10-ter, 10-ter, 10-Viertel, 10-Quinquies, 11, 14 und 17 dieses Dekrets sowie der zugehörigen Durchführungsbestimmungen sowie der Artikel 4, 5, 6, 8, 10, 11, 15, 17, 18 und 26, Absatz 8, feststellt, der Europäischen Verordnung können folgende Sanktionen anwenden:*

a) *eine Verwaltungsstrafe von zehntausend bis fünfhunderttausend Euro gegen den gesetzlichen Rechnungsprüfer, den unabhängigen Rechnungsprüfer und die verantwortliche Person; bei Verstößen gegen die in den Artikeln 17 dieses Dekrets und 4 und 5 der Europäischen Verordnung genannten Verbote wird eine Verwaltungsstrafe von 100.000 bis 500.000 Euro verhängt;*
b) *der Aufhebung eines oder mehrerer gesetzlicher Prüfungsaufträge, die sich auf gemeinwohlbezogene Einrichtungen oder Einrichtungen betreffen, die einem Zwischenregime unterliegen;*
c) *Verbot des gesetzlichen Rechnungsprüfers oder der Prüfungsgesellschaft, neue gesetzliche Prüfungsaufträge im Zusammenhang mit öffentlichen Interessengesellschaften oder intermediären Einheiten für einen Zeitraum von höchstens drei Jahren anzunehmen;*
d) *die Suspendierung des gesetzlichen Prüfers, des unabhängigen Prüfers oder der für den Auftrag zuständigen Person, auf die die*

Unregelmäßigkeiten zurückzuführen sind, für einen Zeitraum von höchstens drei Jahren;

e) die Entfernung des gesetzlichen Prüfers, des unabhängigen Prüfers oder der für das Auftrag verantwortlichen Person, auf die die Unregelmäßigkeiten zurückzuführen sind, aus dem Register führt.

1-bis. Consob benachrichtigt das Wirtschafts- und Finanzministerium über die in Absatz 1, Buchstaben d) und e) genannten Maßnahmen für deren Eintrag im Register.

1-ter. Wenn die in Absatz 1 erwähnten Verstöße durch Mangel an Anstößigkeit oder Gefährlichkeit gekennzeichnet sind, kann Consob als Alternative zu den im selben Absatz genannten Sanktionen:

a) eine Erklärung veröffentlichen, die angibt, wer für den Verstoß verantwortlich ist und wie der Verstoß ist; o

b) anordnen, die angeblichen Verstöße zu beseitigen, mit jeglicher Angabe der zu ergreifenden Maßnahmen und der Frist für die Einhaltung und deren Wiederholung.

1-Viertel. Bei Nichteinhaltung innerhalb der festgelegten Laufzeit der in Absatz 1-ter, Buchstabe b, genannten Anordnung, verhängt Consob die für den ursprünglich bestrittene Verstoß vorgesehene Verwaltungsstrafe und erhöht um bis zu einem Drittel.

1-Quinquies. Wenn die festgestellten Unregelmäßigkeiten zur Ausstellung eines Prüfungsberichts geführt haben, der nicht die Anforderungen in Artikel 14 dieses Dekrets oder, wo zutreffend, in Artikel 10 der Europäischen Verordnung erfüllt, erklärt Consob zusammen mit der Maßnahme zur Anwendung der in Absatz 1 genannten Sanktion, dass der Prüfungsbericht die in Artikel 14 dieses Dekrets festgelegten Anforderungen nicht erfüllt, oder, sofern zutreffend, durch Artikel 10 der Europäischen Verordnung.

1-Sexies. Wenn Consob die Verletzung von Artikel 18 dieses Dekrets und den Artikeln 7, 12, 13 und 14 der Europäischen Verordnung feststellt, kann sie dem gesetzlichen Rechnungsprüfer oder dem unabhängigen Prüfer die in Absatz 1, Buchstaben a, und den Absätzen 1 Viertel genannten Sanktionen verhängen.

1-septies. Unbeeinträchtigt der Anwendung der in Absatz 1 genannten Sanktionen verhängt Consob bei Nichteinhaltung der Bestimmungen der Artikel 10 und 17 dieses Dekrets sowie der zugehörigen Durchführungsbestimmungen sowie den Artikeln 4, 5, 8 und 26, Absatz 8 der Europäischen Verordnung eine Verwaltungsstrafe von zehntausend Euro bis fünfhunderttausend Euro gegen Mitglieder der Verwaltungs- und Managementorgane der Wirtschaftsprüfungsgesellschaften, wenn die Nichteinhaltung eine Folge des Verletzung der eigenen Pflichten oder der des Körpers, dem er angehört, und eine oder beide der folgenden Bedingungen sind erfüllt:

a) Das Verhalten hatte erhebliche Auswirkungen auf die gesamte Organisation oder auf die Risikoprofile für die Unabhängigkeit und Qualität der gesetzlichen Prüfer der unabhängigen Prüfer;

b) das Verhalten trug dazu bei, dass die Gesellschaft die Bestimmungen der Artikel 10ter und 17 dieses Dekrets sowie die zugehörigen Durchführungsbestimmungen und die Artikel 4, 5, 8 und 26, Absatz 8 der Europäischen Verordnung nicht einhielt.

1000. Mit der Maßnahme zur Anwendung der Sanktion kann Consob aufgrund der Schwerwiege des Verstoßes die ergänzende administrative Sanktion einer vorübergehenden Disqualifikation für eine Dauer von höchstens drei Jahren von der Ausübung von Funktionen bei den Wirtschaftsprüfungsgesellschaften verhängen.

1-Novies. Wenn Consob die Nichteinhaltung der in Artikel 14, Absatz 6 genannten Verpflichtungen durch die Verwaltungsorgane einer gemeinwohligen Einrichtung oder einer Einrichtung mit einem Zwischenregime feststellt, verhängt sie eine Verwaltungsstrafe von zwischen zehntausend und fünfhunderttausend Euro gegen die Mitglieder dieser für die Verstöße verantwortlichen Einrichtungen. Wenn die Verstöße besonders schwerwiegend sind, kann Consob die Mitglieder der für die Verstöße verantwortlichen Verwaltungs- und Verwaltungsorgane vorübergehend für eine Dauer von höchstens drei Jahren ausschließen, Funktionen in gemeinnützigen Einrichtungen oder Einrichtungen mit einem Zwischenregime auszuüben.

1-decies. Wenn Consob das Fehlen oder die unzureichende Einführung eines internen Berichtssystems gemäß Artikel 26-bis feststellt, kann es die in Absatz 1, Letter a) erwähnte Sanktion auf die unabhängigen Prüfer anwenden. Bei geringer Anstößigkeit oder Gefährlichkeit gelten die Absätze 1-ter und 1-Viertel.

2. Wenn Consob den Verstoß gegen die Artikel 10 und 17 dieses Dekrets sowie gegen die einschlägigen Durchführungsbestimmungen und die Artikel 4 und 5 der Europäischen Verordnung durch andere als die in den Absätzen 1 und 1 genannten Personen feststellt, wird eine Verwaltungsstrafe von zehntausend Euro bis fünfhunderttausend Euro verhängt.

2-bis. Ist der Verstoß gegen die Bestimmungen der Artikel 10 und 17 sowie gegen die einschlägigen Durchführungsbestimmungen und die Artikel 4 und 5 der Europäischen Verordnung auf die Aktionäre, Mitglieder der Verwaltungsbehörde oder die Mitarbeiter der im Register registrierten Prüfungsgesellschaft zurückzuführen, kann Consob die in Absatz 1 vorgesehenen Maßnahmen gegen diese Personen ergreifen. Die Buchstaben d) und e).

3. Consob ordnet die Entfernung des gesetzlichen Rechnungsprüfers, des unabhängigen Prüfers oder der für den Auftrag verantwortlichen Person an, wenn diese die in Absatz 1, Buchstaben c) und d) genannten Maßnahmen nicht

einhalten, und übermittelt die Maßnahme dem Wirtschafts- und Finanzministerium zum Zweck der Eintragung in das Register.

4. Artikel 195 der TUF gilt für die in diesem Artikel genannten Sanktionsverfahren.

4-bis. Die Artikel 194-bis und 195-bis TUF.Il übrigen Kapitel VIII desselben Gesetzesdekrets gelten für die in diesem Artikel genannten Maßnahmen, die insbesondere administrative und strafrechtliche Sanktionen betreffen, sich mit spezifischeren Fällen wie Unwahrheiten in den Berichten oder Mitteilungen der für die gesetzlichen Prüfung Verantwortlichen befassen, Korruption bei Prüfern, die behinderte Kontrolle, die illegale Vergütung und jegliche unrechtmäßigen finanziellen Beziehungen zum geprüften Unternehmen.

Artikel 44 des Gesetzesdekrets Nr. 136 vom 18. August 2015[31] bestimmt dann, dass Vermittler, die den IFRS (internationalen Finanzberichterstattungsstandards) unterliegen, im Falle eines Verstoßes gegen die im Rahmen der Ausübung der in Artikel 43 genannten Befugnisse beschlossenen Bestimmungen mit Verwaltungsgeldern zwischen sechstausend und einhundertfünfzigtausend Euro belegt werden. Bezüglich der Nichteinhaltung dieser Bestimmungen werden diejenigen, die administrative, leitende und kontrollierende Aufgaben für IFRS-Vermittler sowie der für die Erstellung der Unternehmensberichte zuständige Manager übernehmen, bei Verletzung ihrer Pflichten oder der Verpflichtungen der Körperschaft, der sie angehören, mit Verwaltungsstrafen im Bereich von viertausend bis einhundertzwanzigtausend Euro belegt.

Schließlich führte Artikel 10 des Gesetzesdekrets Nr. 125 vom 6. September 2024[32] (der, wie erwähnt, das CSRD umsetzte) ein spezielles System zur Identifizierung von Haftungshypothesen und den jeweiligen Sanktionen ein, das vorsieht, dass:

a) Die Verantwortung für die Sicherstellung, dass die gemäß dem Dekret selbst erforderlichen Informationen bereitgestellt werden, liegt bei den Direktoren der Unternehmen, die dem Dekret entsprechen müssen,

---

[31] Gesetzesdekret Nr. 136 vom 18. August 2015: Umsetzung der Richtlinie 2013/34/EU über die Finanzberichte, konsolidierte Finanzberichte und zugehörige Berichte bestimmter Unternehmensarten, Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates sowie Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG bezüglich der Jahres- und konsolidierten Konten von Banken und anderen Finanzinstituten, und über die Veröffentlichung der Buchhaltungsdokumente von in einem Mitgliedstaat gegründeten Filialen von Kreditinstituten und Finanzinstituten mit Sitz außerhalb dieses Mitgliedstaates sowie zur Aufhebung und Ersetzung des Gesetzesdekrets Nr. 87 vom 27. Januar 1992.

[32] Gesetzesdekret Nr. 125 vom 6. September 2024: Umsetzung der Richtlinie 2022/2464/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2022 zur Änderung der Verordnung 537/2014/EU, Richtlinie 2004/109/EG, Richtlinie 2006/43/EG und Richtlinie 2013/34/EU bezüglich der Unternehmensnachhaltigkeitsberichterstattung. (24G00145).

welche Direktoren nach Kriterien der Sorgfalt und Professionalität arbeiten. Neben den Direktoren überwachen die Kontrollorgane auch die Einhaltung dieser Bestimmungen und berichten darüber im Jahresbericht der Aktionärsversammlung;

b) Für die zwei Jahre nach Inkrafttreten des genannten Dekrets darf eine Verwaltungsgeldstrafe von bis zu 150.000 Euro auf Personen verhängt werden, die administrative, leitende oder kontrollische Aufgaben erfüllen, sowie auf Personal, sofern sie die Bestimmungen zur Präsentation des Jahresberichts (mit zugehöriger Nachhaltigkeitsberichterstattung) nicht eingehalten haben;
c) für die zwei Jahre nach Inkrafttreten des genannten Dekrets kann gegen Mitglieder des Rechnungsausschusses, des Aufsichtsrats und des Managementkontrollausschusses eine Verwaltungsstrafe von höchstens einhundertfünfzigtausend Euro verhängt werden, sofern diese die Bestimmungen zur Präsentation des Jahresberichts (mit zugehöriger Nachhaltigkeitsberichterstattung) nicht eingehalten haben;
d) Für die zwei Jahre nach Inkrafttreten des genannten Dekrets kann eine Verwaltungsstrafe von bis zu zwei Millionen fünfhunderttausend Euro auf Unternehmen, Vereinigungen verhängt werden, die die Bestimmungen zur Erstellung des Jahresberichts (mit zugehöriger Nachhaltigkeitsberichterstattung) nicht eingehalten haben;
e) Auch hier dürfen in den zwei Jahren nach Inkrafttreten des genannten Dekrets bei Verstößen von Wirtschaftsprüfungsfirmen und Wirtschaftsprüfern die Verwaltungsstrafen mindestens einhundertfünfundzwanzigtausend Euro bzw. fünfzigtausend Euro überschreiten;
f) Wenn die Straftaten selbst durch Mangel an Anstößigkeit oder Gefährlichkeit gekennzeichnet sind, können folgende Verwaltungssanktionen verhängt werden: eine öffentliche Erklärung, die die natürliche oder juristische Person angibt, die für die Verletzung verantwortlich ist, und die Art der Verletzung, wenn sie sich durch Mangel an Anstößigkeit oder Gefährlichkeit kennzeichnet und die angebliche Verletzung beendet ist; eine Anordnung zur Beseitigung der angeblichen Verletzungen, mit möglicher Angabe der zu ergreifenden Maßnahmen und der Frist für die Einhaltung sowie zur Vermeidung von Wiederholungen, wenn die Verletzungen selbst durch geringe Anstößigkeit oder Gefährlichkeit gekennzeichnet sind;
g) schließlich berücksichtigt CONSOB zur Bestimmung der zu verhängenden Sanktion mindestens einen der folgenden Umstände: a) die von der Verwaltungsbehörde des Unternehmens zur Erstellung von Nachhaltigkeitsberichterstattungen eingeführten Verfahren, ebenfalls

im Lichte aller von nationalen und europäischen Behörden im Zusammenhang mit Nachhaltigkeitsberichterstattung bereitgestellten Richtlinien oder Hinweise; b) die Verletzung der Verpflichtungen des Gesetzesdekrets 125/2024, wenn es sich auf das Auslassen oder die Weitergabe von Informationen durch in der Wertschöpfungskette eingeschlossene Unternehmen bezieht, die nicht der Kontrolle desselben Unternehmens unterliegen.

26.5. Greenwashing e Social Washing

Im finanziellen Kontext tritt Greenwashing auf, wenn Handlungen ausgedrückt oder ausgeführt werden, die das Nachhaltigkeitsprofil einer Institution nicht transparent und genau widerspiegeln. Diese Einheit kann ein Schöpfer oder Vertrieb von Finanzprodukten sein, wie Banken, Investmentgesellschaften oder Versicherungsgesellschaften. Das Phänomen kann bestimmte Finanzprodukte wie Aktien, Anleihen, Kredite oder Versicherungen sowie Finanzdienstleistungen wie Beratung betreffen. Diese Praxis kann für Verbraucher, Investoren und andere Marktteilnehmer irreführend sein.

Zu den Einrichtungen, die sich an Greenwashing beteiligen können, gehören: die Person, die Gegenstand der Ansprüche ist oder für das Produkt verantwortlich ist; Einrichtungen, die Beratung oder Informationen über IT anbieten, oder Dritte wie zertifizierte Nachhaltigkeitsagenturen.

Laut dem vorläufigen Bericht der *Europäischen Bankenaufsichtsbehörde* treten verdächtige Situationen des Greenwashing im Zusammenhang mit der Nachhaltigkeit der Banken auf. Zu diesen Fällen gehören: (a) Behauptungen, die behaupten, zur Reduzierung der globalen Kohlendioxidemissionen beizutragen, gleichzeitig aber Unternehmen finanzieren, die am Bau von Kohlekraftwerken beteiligt sind; (b) öffentliche Verpflichtungen zur Reduzierung der Kohlendioxidemissionen im Zusammenhang mit Investitions- und Finanzierungsaktivitäten, unterstützt durch wenig glaubwürdige Pläne; (c) das Versäumnis der Banken, ihre Umwelt- und Sozialpolitik einzuhalten, sowie die bewusste Finanzierung von Projekten, die erheblich negative Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft haben.

Aus der Sicht von Produkten oder Dienstleistungen kann Greenwashing sich beispielsweise äußern: (a) Situationen, in denen Kunden ungenaue Informationen über die Merkmale, Ziele, Zusammensetzung und "grünen" Effekte von Anlageprodukten bereitgestellt werden; (b) die Einführung eines nachhaltigen Investitionslabels, das Investitionen in Unternehmen im fossilen Brennstoffsektor erlaubt, ohne tatsächliche Verbesserungen ihrer nachhaltigen Investitionspolitik vorzunehmen.

Social Washing (oder *woke washing*), ähnlich dem weit verbreiteten Phänomen des *Greenwashings*, tritt auf, wenn eine Lücke zwischen dem offensichtlichen Engagement für soziale Themen und den tatsächlich ergriffenen Maßnahmen besteht. Es bezieht sich auf einen künstlichen Ansatz, den Unternehmen verfolgen, um ihren Ruf durch soziale Verantwortungsinitiativen zu stärken, die sich in Wirklichkeit als wirkungslos erweisen. In ernsteren Situationen können diese Handlungen als oberflächlich wahrgenommen werden, da sie in erster Linie darauf abzielen, einen wirtschaftlichen Vorteil zu erzielen, anstatt erhebliche gesellschaftliche Auswirkungen zu verursachen. Diese Praxis kann sich durch "*Markenaktivismus*" oder durch Unternehmensstatements zu einer Vielzahl sozialer Themen (wie Vielfalt, Gerechtigkeit und Arbeitsstandards, Gerechtigkeit oder Menschenrechte) äußern. Handfeste Beispiele für *soziale Waschpraktiken* sind:

a) eine bekannte Lebensmittelkette im Vereinigten Königreich, die während der Pride-Monat-Feierlichkeiten ein "LGBT-Sandwich" einführte, es aber nicht in Märkten vermarktete, in denen gleichgeschlechtliche Beziehungen als illegal gelten;
b) ein bekannter Automobilhersteller, der während des Super Bowl eine Kampagne zur Förderung der Gleichstellung der Geschlechter startete, trotz der begrenzten Präsenz von Frauen in Führungspositionen und dem damaligen Fehlen weiblicher Mitglieder im Vorstand.[33]

Ein Beispiel für *Social Washing* lässt sich auch in dem Fall erkennen, der der breiten Öffentlichkeit als "*Pandorogate" bekannt ist*, der unter anderem mit einem bekannten italienischen Influencer in Verbindung gebracht wird, dessen Unternehmen von der italienischen Wettbewerbsbehörde genehmigt wurde, die die soziale Botschaft, die mit der Förderung des Weihnachtskuchenverkauf verbunden ist, für irreführend hielt.

Die Phänomene des *Greenwashing* und *des Social Washing* sowie der damit verbundenen möglichen Kontroversen bringen eine Reihe von Risiken mit sich, sowohl finanzielle als auch nicht-finanzielle[34]. Dazu gehören:

---

[33] The Guardian, "Woke-washing: Wie Marken von den Kulturkämpfen profitieren" (2019). Accessibile a:
https://www.theguardian.com/media/2019/may/23/woke-washing-brands-cashing-in-on-culture-wars-owen-jones
Zugriff am 23. Januar 2024.

[34] Europäische Bankenaufsichtsbehörde, "EBA-Fortschrittsbericht zur Überwachung und Aufsicht durch Greenwashing" (2023).
Zugänglich für:
https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Reports/2023/1055934/EBA%20progress%20report%20on%20greewnwashing.pdf
Zugriff am 23. Januar 2024.

1. Reputationsrisiken: Sie können durch Medienkampagnen und Initiativen von Verbraucherverbänden sowie durch öffentliche Berichte über Kundenbeschwerden über Greenwashing entstehen. Darüber hinaus können rechtliche Streitigkeiten wegen angeblicher Greenwashing-Praktiken eingereicht werden. Das Reputationsrisiko durch Greenwashing oder dessen Wahrnehmung kann auch andere Risiken erhöhen, wie geschäftliche, operative, Markt- und Liquiditätsrisiken, was beispielsweise Schwierigkeiten bei der Gewinnung und Bindung von Kunden, Mitarbeitern, Geschäftspartnern und Investoren bewirken kann;
2. Betriebsrisiken (einschließlich Verluste im Zusammenhang mit Rechtsstreitigkeiten und Haftungsrisiken) als Folge von beispielsweise folgenden Folgen:
    a. Verluste entstehen durch Ansprüche im Zusammenhang mit dem unsachgemäßen Verkauf von Produkten, die als umweltfreundlich dargestellt werden, aber nicht die für diese Produkte geforderten Standards erfüllen oder nicht dem deklarierten ökologischen Niveau entsprechen;
    b. Klagen gegen Institutionen mit der Begründung, dass öffentliche Unterstützung für Initiativen zum Umweltschutz eine Hypothese des *Greenwashings* darstellen könnte;
    c. Rechtsstreitigkeiten gegen Institutionen aufgrund einer Diskrepanz zwischen ihren internen Umwelt- oder Sozialpolitiken und einigen der tatsächlich durchgeführten Aktivitäten.
3. Strategische und geschäftliche Risiken, die aus folgenden Folgen entstehen können:
    a. Rückgänge der Gewinne oder Vertrauensverluste bei Investoren oder Teilnehmern am Interbankenmarkt;
    b. Einkommensverlust infolge von nicht konformem Verhalten und Bußgeldern.
4. Liquiditäts- und Finanzierungsrisiken, die sich in Umständen wie:
    a. begrenzter Zugang zur Marktfinanzierung oder weniger günstige Zugangsbedingungen, motiviert durch Reputationsschäden, die zum Rückzug der finanziellen Unterstützung durch Investoren (institutionelle, unternehmerische, staatliche oder Privatkunden) an die Institution führen können;
    b. eingeschränkte Fähigkeit, grüne Anleihen auszugeben, da das Vertrauen durch Reputationsschäden mangelt.
2. Kreditrisiken, mit einer Beeinträchtigung der Fähigkeit, eingegangenen Verpflichtungen zu erfüllen, und einer Schwächung der Kreditstabilität.

3. Marktrisiken, die entstehen können: Verluste durch einen Rückgang des Marktwerts von als "grün" eingestuften Finanzinstrumenten, wenn sie ihre positive Umweltüberlegung verlieren oder durch eine steigende Variabilität des Marktpreises der Instrumente selbst.

Greenwashing könnte ein Risiko für die gesamte finanzielle Integrität des Marktes darstellen. Eine "*Minsky*"-Situation könnte entstehen, in der grüne Finanzinstrumente, sei es als Ganzes oder in erheblichem Teil, nicht mehr so wahrgenommen werden, was die Glaubwürdigkeit nachhaltiger Finanzmärkte negativ beeinflusst und zu einer weitreichenden Neubewertung und verminderter Liquidität führt. Dies könnte dann ein Risiko für das gesamte Finanzsystem darstellen, zum Beispiel durch die massive Liquidation grüner Anleihen.

Darüber hinaus könnte argumentiert werden, dass Greenwashing aufgrund der übermäßig positiven Bewertung von Übergangszeiten, Kennzahlen und festgelegten Zielen durch die Unternehmen schädliche Auswirkungen hat, da es unmöglich ist, die Risiken eines Produkts genau einzuschätzen. Dies könnte zur Untereinschätzung des Übergangsrisikos führen, die Gefahr einer ungeordneten Klimaumstellung erhöhen und letztlich die Widerstandsfähigkeit der Finanzinstitute untergraben.

26.6. Haftungsprofile

Das Endergebnis ist, dass aufgrund von ESG-Faktoren und Fällen von *Greenwashing* mehrere Ansprüche entstehen können. Daher wird dieser Abschnitt auf die rechtlichen Grundlagen eingehen, auf denen solche Ansprüche vor Gericht erhoben werden können.

26.7. Vorvertragliche Haftung und die Richtlinien der italienischen Aufsichtsbehörden

Der Ursprung der vorvertraglichen Haftung, auch bekannt als *culpa in contrahendo*, lässt sich in zwei Artikeln des Zivilgesetzbuches erkennen, nämlich Artikel 1337 und Artikel 1338. Ein Teil der Rechtsprechung interpretiert die Haftung per *culpa in contrahendo* als eine Form nicht-vertraglicher Haftung, die mit der Verletzung der Verhaltensregeln während der Vertragsabschlussphase verbunden ist (Cass. S.U. 9645/2001; Cass. 9157/1995). Die weitere Rechtsprechung interpretiert diese Form der Haftung jedoch im Kontext der vertraglichen Haftung. Insbesondere wird die Haftung erwähnt, die sich aus dem sogenannten "qualifizierten sozialen Kontakt" ergibt, verstanden als ein Ereignis, das Verpflichtungen hervorrufen kann (Artikel 1173 des italienischen Zivilgesetzbuches), aus dem sich gegenseitige Pflichten zu gutem Glauben, Schutz und Information gemäß den Artikeln 1175 und 1375 des

italienischen Zivilgesetzbuches (Cass. 25644/2017; Cass. 14188/2016; Cass. 27648/2011). Nach der jüngsten Auslegung der Rechtsprechung muss "*die Haftung für Schäden, die von einer Partei gegenüber einer anderen verursacht wurden, wie sie sich aus der Verletzung bestimmter Pflichten (gutem Glauben, Schutz, Informationen) vor denen ergibt, die sich aus dem Vertrag ergeben könnten, falls sie abgeschlossen werden sollten, und nicht aus dem generischen Prinzip des neminem laedere, notwendigerweise als vertragliche Haftung eingestuft werden* " (Cass. 14188/2016). Obwohl diese abweichende Auslegung erhebliche Auswirkungen haben kann, beispielsweise im Hinblick auf rechtliche Anforderungen, liegt der Hauptfokus in diesem Zusammenhang auf die spezifischen Situationen, aus denen eine solche Haftung im Zusammenhang mit ESG-Faktoren entstehen kann. In diesem Zusammenhang scheint die mögliche Verletzung der Pflichten zu guten Glaubens während der Verhandlungen und Vertragserrichtung sowie die damit verbundenen Verpflichtungen zur Kommunikation und Information an Bedeutung zu gewinnen. Ein konkretes Beispiel könnte die Situation sein, in der nicht genügend Informationen über das ESG-Finanzinstrument bereitgestellt werden, in das man investieren möchte, insbesondere wenn dieses Instrument in die von der Taxonomie-Verordnung festgelegten Definitionen fällt. Darüber hinaus haben Investoren gemäß Artikel 94 des TUF die Möglichkeit, Schadensersatz vom Emittenten eines Finanzprodukts geltend zu machen, falls der Prospekt unwahre oder irreführende Informationen über das Produkt selbst enthält. Diese regulatorische Bestimmung könnte daher im Zusammenhang mit *Greenwashing-Praktiken* herangezogen werden , um Schadensersatzansprüche im Vorliegen von Schadensersatz durch irreführende Angaben zu den "grünen" oder ökologischen Eigenschaften eines *Impact-Finanzierungsprodukts* geltend zu machen.

Dazu gehören die Informationen, die notwendigerweise Investoren zur Verfügung gestellt werden müssen, die sich gemäß den sehr aktuellen Richtlinien der Europäischen *Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde* (ESMA) entscheiden, in einen ESG-Investmentfonds zu investieren, bezüglich der Verwendung von Umwelt-, Sozial- und Governance- oder nachhaltigkeitsbezogenen Begriffen im Namen von Fonds. Die ESMA hat klargestellt, dass zur Verwendung von ESG-Begriffen bei der Benennung von Fonds – oder Terminologie im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit – eine Mindestgrenze von 80 % der Investitionen des Fonds verwendet werden muss, um ökologische oder soziale Merkmale zu erfüllen oder nachhaltige Investitionsziele zu erreichen[35]. Nun, sowohl CONSOB (mit Mitteilung vom 29.

[35] ESMA34-1592494965-657

Oktober 2024[36]) als auch die Bank von Italien (mit Nota Nr. 43 vom 30. Oktober 2024[37]) haben der ESMA für die Profile ihrer jeweiligen Kompetenzen mitgeteilt, dass sie beabsichtigen, die oben genannten Richtlinien einzuhalten. Diese Richtlinien müssen insbesondere ab dem 21. November 2024 für von diesem Datum eingerichtete Fonds und ab dem 21. Mai 2025 für bereits am 21. November 2024 bestehende Fonds in Kraft sein (wobei den Fonds tatsächlich eine Übergangsfrist von sechs Monaten zur Einhaltung gewährt wurde). Relevant im konkreten Fall ist, dass alle im Sektor beteiligten Betreiber verpflichtet sind (auch wenn sie nicht formal verpflichtet sind, alternative Methoden wählen können, wenn ausreichend begründet und gleichermaßen gültig) sowohl bei der Verwendung von ESG-Terminologie im Namen eines Fonds besonders vorsichtig sein müssen als auch Informationen an Investoren bereitzustellen, die tatsächlich die "grünen" Eigenschaften eines Fonds widerspiegeln. Tatsächlich könnte unklare oder irreführende Informationen zu Entschädigungsforderungen von Investoren führen, weil sie nicht ausreichend von den negativen Auswirkungen der angeblich "grünen" Produkte abgesichert wurden.

26.8. Vertragshaftung: die Verwendung der Definition von "klimaneutral" im Immobiliensektor und der spezifischen ESG-Vereinbarungen, die im Vertragstext enthalten sind

Die zentrale Regel dieser Art von Haftung ist Artikel 1218 des Zivilgesetzbuchs, wonach "*der Schuldner, der die fällige Erfüllung nicht genau erfüllt, verpflichtet ist, eine Entschädigung für Schäden zu zahlen, wenn er nicht nachweist, dass die Nichterfüllung oder Verzögerung durch die Unmöglichkeit der Erfüllung verursacht wurde, die aus einer nicht ihm zuzuzuordnenden Ursache resultiert.*" Eine solche Haftung kann beispielsweise geltend gemacht werden, wenn sich eine Aussage oder Aussage im Vertrag als falsch oder unwahr erweist. In diesem Zusammenhang hätte der Investor die Beweislast, das Vorhandensein des

---

[36] Consob-Mitteilung vom 29. Oktober 2024: Mitteilung zu den von der ESMA herausgegebenen Richtlinien zur Verwendung von Umwelt-, Sozial- und Governance- oder nachhaltigkeitsbezogenen Begriffen in Fondsnamen.
Zugänglich für:
https://www.consob.it/web/area-pubblica/-/avviso-consob-del-29-ottobre-2024
Zugriff am 5. Februar 2025.

[37]Anmerkung Nr. 43 vom 30. Oktober 2024: Leitlinien der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) zur Verwendung von Umwelt-, Sozial- und Governance- oder nachhaltigkeitsbezogenen Begriffen in Fondsnamen (ESMA34-1592494965-657).
Zugänglich für:
https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/orientamenti-vigilanza/elenco-esa/note/Nota-43-del-30-ottobre-2024.pdf
Zugriff am 5. Februar 2025.

Vertrags (mit den unwahren Aussagen) und etwaige erlittene Schäden nachzuweisen. Eine ähnliche Situation könnte insbesondere im Immobiliensektor auftreten, angesichts des jüngsten Anstiegs bei grünen Renovierungsmaßnahmen bestehender Immobilien. In diesem Szenario könnten Finanzierungs- oder Hypothekenverträge im Zusammenhang mit ESG-zertifizierten Immobilien vereinbart werden, aber gleichzeitig Risiken vertraglicher Haftung mit sich bringen, falls die "grünen" Versprechen, die mit solchen Investitionen verbunden sind, nicht eingehalten werden. Dies könnte zu einer Nichterfüllung der vertraglichen Verpflichtung führen, da das gewünschte Investitionsziel nicht erreicht wird.

In diesem Zusammenhang wird die jüngste Entscheidung des Bundesgerichtshofs bezüglich der Legitimität von Claims auf Umweltvorteile, die generisch für Investitionsprodukte verwendet werden, eingefügt. Im vorliegenden Fall hatte der Beklagte die Produktion von Gummibärchen beworben, indem er sie der Öffentlichkeit als "klimaneutral" einstufte. Dies erwies sich jedoch nicht ganz als Realität, da der Produktionsmechanismus selbst nicht völlig "klimaneutral" war, sondern vorausgesetzt wurde, dass das Unternehmen, um CO2-Emissionen auszugleichen, Projekte zum Schutz vor den negativen Auswirkungen des Klimawandels durch ein externes Unternehmen unterstützte (was jedoch nicht eindeutig auf dem Produkt angegeben war, aber es konnte nur durch das Rahmen eines QR-Codes am Produkt selbst erkannt werden). Über die Umstände des konkreten Falls hinaus hat der Bundesgerichtshof erstmals klargestellt, dass sowohl strenge als auch spezifische Anforderungen an die erklärenden Informationen eines Produkts gestellt werden müssen[38].

Es ist offensichtlich, dass solche Urteile die Bedeutung klarer, transparenter und fundierter Aussagen unterstreichen und einen Präzedenzfall für die Qualität der zu liefernden Informationen schaffen. All dies in den Immobiliensektor übersetzt, erfordert der Anstieg sogenannter "emissionsfreier" Gebäude (oder solcher, die ohnehin so gebaut sind, dass sie klimaneutral sind) eine erhöhte Aufmerksamkeit bei der Ausarbeitung von Verträgen, um sicherzustellen, dass alle damit verbundenen Energieeigenschaften klar und verständlich beschrieben werden und dass, Vor allem setzen sie keine ehrgeizigeren Energieeffizienzziele als die, die tatsächlich erreichbar sind. Dies ist besonders relevant im Hinblick auf die kürzliche Verabschiedung der Richtlinie zur

---

[38] Bundesgerichtshof, Bundesgerichtshof entscheidet zur Zulässigkeit von Werbung mit dem Begriff "klimaneutral".
Zugänglich für:
https://www.bundesgerichtshof.de/SharedDocs/Pressemitteilungen/DE/2024/2024138.html;jsessionid=4C9B0DD971CD7C90BE963C10CE264915.internet012?nn=10690868
Zugriff am 5. Februar 2025.

Energieeffizienz von Gebäuden (Richtlinie 2024/1275, die sogenannte "Grüne Wohnen"-Richtlinie[39]), die neue Ziele zur Verbesserung der Energieeffizienz von Gebäuden und zur Reduzierung der Treibhausgasemissionen von Gebäuden innerhalb der Europäischen Union gesetzt hat.

Betrachten Sie erneut im Kontext des "S"-(*Sozial*-)Faktors Arbeitsverträge mit Unternehmen, die neben einer besonderen Aufmerksamkeit für Geschlechterfragen auch nachteilige Praktiken am Arbeitsplatz anwenden. Zum Beispiel hatte das Gericht von Bologna am 31. Dezember 2020 nach einer Berufung gegen ein bekanntes Lebensmittellieferunternehmen zu diesem Thema entschieden. In diesem Fall gab es eine Situation, in der individuelle Rechte, insbesondere das Streikrecht, durch den vom Arbeitgeber verwendeten Algorithmus zur Arbeitsverteilung unter den Reitern nicht respektiert wurden. Eine ähnliche Situation könnte auch im Fall von Missachtung der Menschenrechte auftreten, die somit in den "S"-Rahmen dieser Faktoren fällt.

Auch die Umweltberichterstattung von Finanzberichten und Finanzdokumenten von Unternehmen kann potenzielle rechtliche Risiken mit sich bringen. Ein konkretes Beispiel ist die Möglichkeit, dass die Aktionäre eines Unternehmens rechtliche Schritte einleiten, um eine Entschädigung aufgrund von Unregelmäßigkeiten oder Auslassungen in den Informationen der "Nicht-Finanzberichte" zu fordern, die als "Nachhaltigkeitsbericht" fungiert. Dieses Dokument spiegelt die Umwelt- und Sozialleistung des Unternehmens wider und ist für einige große Unternehmen gemäß dem Gesetzesdekret 254/16, das die EU-Richtlinie 2014/95 über die Offenlegung nicht-finanzieller Informationen umsetzt, sowie im Lichte der Bestimmungen des Gesetzesdekrets 125/2024 verpflichtend.

Aus einer anderen Perspektive beginnen und das allgemeine Prinzip der Verhandlungsautonomie nutzen, das in der Kunst verankert ist. 1322 des italienischen Zivilgesetzbuchs muss die Möglichkeit anerkannt werden, dass die Parteien ESG-Klauseln in Verträge aufnehmen können. Dies sind Vereinbarungen, mit denen die Parteien sich gegenseitig oder einseitig verpflichten, ethische und/oder nachhaltige Standards bei der Ausübung ihres Geschäfts einzuhalten oder positives Verhalten zu zeigen, das diese Werte während der Umsetzung der Beziehung begünstigt.

Diese Art von Klausel ist von Natur aus dynamisch und passt sich von Zeit zu Zeit an die Ziele und Merkmale der verschiedenen beteiligten Wirtschaftssektoren an. Langfristige Lieferverträge enthalten beispielsweise häufig Bestimmungen, die verlangen, dass der Lieferant zertifizierte Umweltmanagementsysteme einführt, strenge Parameter in Bezug auf

[39] Richtlinie (EU) 2024/1275 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. April 2024 über die Energieeffizienz von Gebäuden.

Menschenrechte und angemessene Arbeitsbedingungen einhält und zudem von der Gegenpartei überprüft und geprüft wird. Diese Verpflichtungen können durch die Qualifikation der Nichteinhaltung als schwerwiegende Nichteinhaltung überwacht werden, die eine Beendigung wegen Nichteinhaltung gemäß der Technik begründen kann. 1453 des italienischen Zivilgesetzbuchs, ohne Beeinträchtigung der Rechte auf Entschädigung für weitere Schäden.

Ähnliche Bedürfnisse treten in anderen Vertragsbereichen auf, wie zum Beispiel bei Dienstleistungsverträgen, insbesondere wenn diese eine mehrjährige Laufzeit haben und Aktivitäten mit erheblichen Umwelt- oder sozialen Auswirkungen betreffen. In solchen Zusammenhängen ist die Aufnahme von ESG-Klauseln, die den Auftragnehmer zur Einhaltung bestimmter Standards für ökologische Nachhaltigkeit und soziale Verantwortung binden, zunehmend verbreitet – und angemessen. Die Verpflichtungen können unter anderem von der Verwendung von Materialien mit geringerer Umweltbelastung bis hin zur Präferenz von Subunternehmern und Lieferanten reichen, die nach anerkannten ESG-Standards zertifiziert sind, von der Rückverfolgbarkeit der Entsorgungsflüsse bis hin zur Förderung von Geschlechtergleichheit und Inklusion in Personalpolitik. Im Einklang mit diesen Zwecken sehen die Klauseln in der Regel ein *Prüfungssystem*, Pflichten zur Meldung von Verstößen und eine Frist für deren Beseitigung vor; die Legitimität des Kunden, den Vertrag im Falle einer Nichteinhaltung im Laufe der Zeit vorzeitig zu kündigen, mit der daraus resultierenden Möglichkeit, Schadensersatzansprüche geltend zu machen.

Es gibt auch häufige Vereinbarungen, die periodische Berichtspflichten einführen, wie etwa die Absendung von Berichten über Energieverbrauch, klimaverändernde Emissionen oder soziale Indikatoren (z. B. Geschlechtsspezifische Lohnlücken und Unfallraten). Es gibt außerdem Lieferketten-"Verhaltenskodex"-Klauseln, die vom Lieferanten verlangen, dieselben ESG-Standards auf Subunternehmer auszuweiten, was zu einer Kaskadenwirkung auf die gesamte Lieferkette führt. Was die Rechtsmittel betrifft, so ist die Regelung von Strafen gemäß Artikel 1382 des italienischen Zivilgesetzbuchs üblich, die nach der Schwere der Verletzung bestimmter ESG-Indikatoren parametrisiert werden muss, die klar, messbar und objektiv überprüfbar formuliert werden müssen, auch entsprechend der Bewertung der Angemessenheit der Strafe.

26.9. Nichtvertragliche Haftung: das neue zivilrechtliche Haftungsregime, das vom CSDDD eingeführt wurde

Eine nichtvertragliche Haftung entsteht aus rechtswidrigem Verhalten in Beziehungen zwischen zwei oder mehr Personen, die zuvor nicht an einen

vertraglichen Vertrag gebunden sind. Die grundlegende Regel ist Artikel 2043 des Zivilgesetzbuches, wonach "*jede vorsätzliche oder fahrlässige Handlung, die anderen ungerechtfertigten Schaden zufügt, verpflichtet die Person, die die Tat begangen hat, zur Entschädigung des Schadens zu leisten*."Diese Art von Verantwortung ist besonders relevant für zwei verschiedene (miteinander verbundene) Aspekte: die Zuordnung negativer Externalitäten und das Management natürlicher Ressourcen.

Externalitäten sind die Folgen von Aktivitäten, die Dritte betreffen, ohne sich in den Marktpreisen widerzuspiegeln. Externalitäten lassen sich kategorisieren: negativ (wobei die Gesamtkosten die privaten übersteigen) und positiv (wobei die Gesamtkosten niedriger sind als die privaten). Negative externalitäten treten auf, wenn die Person, die schädliche Auswirkungen verursacht, die Kosten des Schadens nicht internalisiert, d.h. den erlittenen Schaden wirtschaftlich nicht ausgleicht (denken Sie an die Bewohner eines bestimmten Gebiets, die aus welchen Gründen auch immer unter einer bestimmten Art von Luftverschmutzung leiden). In diesem Fall ist daher klar, dass die emittierende Einheit nicht alle Kosten trägt, die zwangsläufig von Einzelpersonen getragen werden. Zweifellos ermöglicht die Analyse und Integration von ESG-Kriterien in ein Portfolio, negative Auswirkungen vorherzusagen, um Risiken im Voraus zu mindern und Kosten zu absorbieren, die dann später berechnet werden.

Allerdings verfolgen nicht alle Unternehmen eine langfristige Strategie, um die entstehenden Externalitäten zu absorbieren. Selbst heute gibt es Situationen, in denen negative externe Effekte, die mit Umwelt-, sozialen oder Governance-Faktoren verbunden sind, von Einzelpersonen getragen werden. Unter diesen Umständen, ohne eine vertragliche Beziehung und mit dem Vorliegen der gesetzlich vorgeschriebenen subjektiven Elemente und des erlittenen Schadens, ist es möglich, Artikel 2043 zur Schadensersatzklage anzuwenden. Ein traditionelles Beispiel für negative Umweltäußerlichkeiten ist eine Fabrik, die einen Fluss verschmutzt, wodurch die Wasserqualität der Menschen flussabwärts genutztes Wasser verschlechtert und diesem Ökosystem Schaden zufügt.

Einige Beispiele in diesem Zusammenhang sind: die Strafe von einhundertvierzigtausend Pfund, die einem britischen Unternehmen auferlegt wurde und nach einem von der britischen Regierungsbehörde Umweltbehörde eingeleiteten Verfahren verhängt[40] wurde; die Klage des Bundesstaates New York gegen den Hersteller eines bekannten Erfrischungsgetränks wegen der

[40] The Guardian, "Das Gericht verhängt eine Geldstrafe von 140.000 Pfund gegen Weetabix wegen Verschmutzung des Flusses in der Nähe der Fabrik" (2019). Accessibile a:
https://www.theguardian.com/environment/2019/nov/22/court-fines-weetabix-polluting-river-ise-close-factory-northamptonshire
Zugriff am 24. Januar 2024.

Verschmutzung eines Flusses[41]; die Einigung, die zwischen texanischen Einwohnern (als Klägern) und einem Chemiehersteller erzielt wurde, der sich bereit erklärte, 50 Millionen Dollar zu zahlen, um eine Klage beizulegen, in der ein Richter entschied, dass das Unternehmen illegal Milliarden von Plastikgranulaten und anderen Schadstoffen in Lavaca Bay entsorgt hatte; und andere Wasserwege.[42]

Das Thema der Ressourcenerschöpfung konzentriert sich auf die Möglichkeit, die die Integration von ESG-Faktoren zur Erhaltung dieser Ressourcen bietet, sodass Unternehmen ihre Aktivitäten mit reduzierten Klimaauswirkungen durchführen können. Andererseits laufen Unternehmen, die die Berücksichtigung von ESG-Faktoren vernachlässigen oder dies in Bezug auf ihre tatsächlichen Emissionen unzureichend tun, ein hohes Risiko für nichtvertragliche Haftung für ihre langfristigen Handlungen. Im Wesentlichen könnte die Aufmerksamkeit oder Vernachlässigung von ESG-Faktoren ein entscheidendes Element bei der Bewertung des Unternehmensverhaltens und dessen Auswirkungen auf Umweltressourcen werden (für alle bereits genannten Hypothesen).

Als Beweis für das oben Genannte ist es erwähnenswert, dass die Europäische Richtlinie 2024/1760 – über die Pflicht zur Sorgfaltspflicht von Unternehmen zu Nachhaltigkeitszwecken (sogenannte CSDDD)[43] – in Artikel 29 ein allgemeines Regime der "*Körperschaftlichen zivilrechtlichen Haftung und des Rechts auf volle Entschädigung*" eingeführt hat (d. h. das oben erwähnte Regime, dem die Vereinigten Staaten entschieden ablehnen). wonach Unternehmen für Schäden haftbar gemacht werden können, die durch die Nichteinhaltung der durch die Richtlinie auferlegten Sorgfaltspflichten entstanden sind, und im Falle eines Verstoßes hätte jede natürliche oder juristische Person Anspruch auf volle Entschädigung gemäß den einschlägigen nationalen Bestimmungen. Es ist jedoch ebenso richtig, dass die Bedingungen, die für eine solche Haftung

---

[41]Lebensmittelherstellung, "PepsiCo klagte wegen Flussverschmutzung" (2023).
Zugänglich für:
https://www.foodmanufacturing.com/packaging/news/22879513/pepsico-sued-over-river-pollution
Zugriff am 24. Januar 2024.

[42]The Texas Tribune, "Plastikunternehmen soll eine Vergleichszahlung von 50 Millionen Dollar in einer von texanischen Einwohnern eingereichten Klage wegen Wasserverschmutzung zahlen" (2019).
Zugänglich für:
https://www.texastribune.org/2019/10/15/formosa-plastics-pay-50-million-texas-clean-water-act-lawsuit/
Zugriff am 24. Januar 2024.

[43] Richtlinie (EU) 2024/1760 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juni 2024 über die Sorgfaltspflicht der Unternehmensnachhaltigkeit sowie zur Änderung der Richtlinie (EU) 2019/1937 und der Verordnung (EU) 2023/2859.

notwendig sind, recht einschränkend erscheinen, aufgrund von Elementen wie (i) dem Bezug auf Schäden, die Individuen direkt betreffen (als wolle Umweltschäden strikt ausgeschlossen werden); (ii) die Notwendigkeit fahrlässiger oder böswilliger Nichteinhaltung im Zusammenhang mit der Verpflichtung, negative Auswirkungen zu verhindern oder zu blockieren; (iii) das Vorliegen eines ätiologischen Zusammenhangs zwischen dem konkreten Verstoß und dem erlittenen Schaden der Person (dieser Zusammenhang ist jedoch normativ ausgeschlossen, wenn der Schaden ausschließlich von den Geschäftspartnern verursacht wurde). Die Beweislast liegt vollständig beim Kläger, der daher vor einer erheblichen Herausforderung steht, seine Schadensersatzansprüche konkret darzulegen.

Dies schmälert nicht die Tatsache, dass die Bereitstellung eines solchen zivilrechtlichen Haftungsmechanismus noch mehr die Rolle von Unternehmen bei der Überprüfung der Lieferkette hervorhebt und die Notwendigkeit, die negativen Auswirkungen ihrer Aktivitäten zu berücksichtigen, um zukünftige Ansprüche zu verhindern oder zu mindern.

Eine kürzlich erschienene Entscheidung der Vereinigten Sektionen des Kassationsgerichtshofs, Verordnung Nr. 13085/2024, stellt einen konkreten Fall dar, wie die italienische Rechtsprechung Nachhaltigkeitsverpflichtungen und den nichtvertraglichen Auswirkungen von Geschäftstätigkeiten rechtliche Relevanz zuschreibt. In diesem Fall (in der Öffentlichkeit als "*gerechte Sache*" bekannt) haben Greenpeace Italy, ReCommon und einige Bürger Maßnahmen gegen ENI, das Wirtschafts- und Finanzministerium sowie Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. ergriffen und behaupten, ihr Verhalten widerspreche internationalen Klimaverpflichtungen und führe eine Haftung für Umweltschäden im Zusammenhang mit dem Klimawandel. Auf die Aufforderung, über den von den Beklagten erhobenen Einspruch der fehlenden Zuständigkeit der ordentlichen Gerichte zu entscheiden, legten die Vereinigten Abschnitte fest, dass der Streit in die Zuständigkeit der gewöhnlichen Gerichte fällt, da es sich um einen Schadensersatzanspruch handelt, der auf nichtvertraglicher zivilrechtlicher Haftung beruht und keine Frage, die die Überprüfung von Handlungen mit politischer Ausrichtung des Staates betrifft. Sie erkannten außerdem an, dass Kläger eine Entschädigung für Umweltschäden verlangen können, solange sie nachweisen, dass die umstrittenen wirtschaftlichen Aktivitäten subjektive Rechte, die durch das Gesetz geschützt sind, negativ beeinflussen. Das Urteil hebt hervor, dass die Haftung für Umweltschäden auch ohne Vertragsverhältnisse zwischen den Parteien festgestellt werden kann, wodurch der Anwendungsbereich der zivilrechtlichen Haftung in ESG-Angelegenheiten erweitert wird. Angesichts des oben Genannten wurde der Einwand der fehlenden Zuständigkeit daher

abgelehnt und das Verfahren an das ursprünglich eingelegte Gericht von Rom verwiesen.

26.10. Hypothese der Rechtsstreitigkeiten für Greenwashing- und Socialwashing-Phänomene

Im Jahr 2021 erließ das Gericht von Gorizia eine vorsorgliche Maßnahme (die später in der Klage widerrufen wurde, allerdings aus Gründen, die nicht mit der Sache des Streits zu tun hatten) gegen ein Textilunternehmen im Nordosten und zwang es, bestimmte Mikrofaserprodukte einzustellen, die irreführend dargestellt worden waren, was auf 100 % Wiederverwertbarkeit und eine Reduzierung der CO2-Emissionen um 80 % hinwies. Im vorliegenden Fall hatte das Gericht erster Instanz entschieden, dass "*die rechtliche Grundlage für den Verbraucherschutz bis zur Zeit des Vertrags zur Errichtung der EWG ..... die Union soll zum Schutz der Gesundheit, Sicherheit und wirtschaftlichen Interessen der Verbraucher beitragen und deren Recht auf Information, Bildung und Organisation fördern, um ihre Interessen zu schützen." Dann wird Kunst erwähnt. 12 TFEU, wonach die Union bei der Definition und Umsetzung anderer Politiken oder Aktivitäten stets die Anforderungen des Verbraucherschutzes berücksichtigen muss; und Kunst. 38 der Charta der Grundrechte der Europäischen Union, die den von der EU gewährten Verbraucherschutz bekräftigt und festlegt, dass das höchste Schutzniveau des Individuums stets in der europäischen Politik garantiert werden muss. Im Jahr 2007 wurde im Rahmen der Umsetzung von Artikel 14 der übergeordneten Richtlinie 2005/29/EG, zur Änderung der Richtlinie 84/450/EG über irreführende Werbung, das Gesetzesdekret 145/07 eingeführt wurde, das, während die Definition der irreführenden Werbung inhaltlich unverändert blieb, bedeutende Neuerungen einführte, wie etwa die Möglichkeit für die Wettbewerbsbehörde, ex officio gegen irreführende und rechtswidrige vergleichende Werbung vorzugehen; die Möglichkeit, dass das falsche Unternehmen sich verpflichtet, die Verletzung zu beheben, die Verbreitung irreführender Werbung einzustellen oder diese zu ändern; sowie die Anwendung höherer finanzieller Strafen". Es wird außerdem gesagt, dass "es nicht im Sinne eines wirksamen Umweltschutzes ist, dass Umweltansprüche zu Begriffen allgemeines Gebrauchs werden, ohne konkrete Bedeutung, um Produkte zu charakterisieren und zu unterscheiden. Allgemeiner hat die selbstdisziplinäre Rechtsprechung (Entscheidungen der Jury und endgültige Verfügungen des Kontrollausschusses) hervorgehoben, dass Umweltwerbung implizit oder explizit auf die Beziehung zwischen Produkt und Umwelt verweisen kann; die Förderung eines umweltfreundlichen Lebensstils; bis hin zur Präsentation eines Unternehmensbildes, das durch Umweltengagement geprägt ist. Und das durch die Verwendung von "grünen"*

Umweltbehauptungen, die klar, wahrheitsgetreu, genau und nicht irreführend sein müssen, basierend auf wissenschaftlichen Daten, die verständlich präsentiert werden." Es wird außerdem festgestellt, dass *"im vorliegenden Fall die vom Kläger verurteilten Werbebotschaften in einigen Fällen sicherlich sehr generisch sind – eine natürliche, umweltfreundliche Wahl, die erste und einzige Mikrofaser, die ökologische Nachhaltigkeit während des gesamten Produktionszyklus garantiert, ökologische Mikrofaser – und sicherlich ein grünes Bild des Unternehmens beim Verbraucher schaffen, ohne tatsächlich zu erklären, welche Unternehmensrichtlinien es ermöglichen, die mehr ermöglichen Respekt vor der Umwelt und effektiv die Auswirkungen verringern, die die Produktion und Vermarktung eines ölbasierten Stoffes auf die Umwelt und deren Respekt haben kann*."[44]

Darüber hinaus kann die Offenlegung irreführender oder ungenauer Informationen eine Haftung nach dem Verbrauchergesetzbuch (Gesetzesdekret Nr. 206 vom 6. September 2005) begründen, das die EG-Richtlinie 2005/29 umsetzt. Diese Gesetzgebung regelt unfaire und irreführende Handelspraktiken gegenüber Verbrauchern im Zusammenhang mit Werbung und Vermarktung von Produkten. Solche falschen Aussagen unterliegen auch den gesetzlichen Bestimmungen, die unlauteren Wettbewerb verbieten (Artikel 2598, Absatz III des Zivilgesetzbuches).

Im Jahr 2024 wurden mehrere Maßnahmen zu Greenwashing-Praktiken eingeleitet, von denen die folgenden als am relevantesten gelten:

a. Am 30. April 2024 kündigten die Europäische Kommission und das Europäische Verbraucherschutznetzwerk koordinierte Maßnahmen gegen Greenwashing-Praktiken von 20 europäischen Fluggesellschaften an, die angeblich irreführende Handelspraktiken betrieben haben[45]. Um beim Thema zu bleiben: Bereits am 20. März 2024 erklärte das Bezirksgericht Amsterdam, dass fünfzehn der *grünen Aussagen* einer dänischen Fluggesellschaft irreführend seien und hatte daher das Unternehmen selbst angewiesen, solche Aussagen künftig zu vermeiden, Korrektur zu machen und Warnungen auf seiner Website sowie auf bereits gekauften Flugtickets zu veröffentlichen[46];

---

[44] Vorsorgeruordnung vom 25. November 2021, Gericht Görz

[45] Europäische Kommission: "Kommission und nationale Verbraucherschutzbehörden beginnen Maßnahmen gegen 20 Fluggesellschaften wegen irreführender Greenwashing-Praktiken".
Zugänglich für:
https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/document/print/en/ip_24_2322/IP_24_2322_EN.pdf
Zugriff am 6. Februar 2025.

[46] Bundesgericht Amsterdam, Entscheidung vom 20. März 2024 verfügbar unter:

b) in Südafrika reichte im Juni 2024 der Verein *Fossil Free South Africa* die erste Beschwerde wegen *Greenwashing* gegen ein bekanntes französisches Ölunternehmen ein und fechtete eine Werbekampagne an, die das Unternehmen in Zusammenarbeit mit der National Park Protection Agency (SANParks) durchführte, bei der Preisgelder an diejenigen, die solche Parks sponserten, mit Bezug auf das Ölunternehmen selbst aussprach. Die Beschwerde widersprach dieser *Anzeige vollständig,* die besagte, dass das südafrikanische Volk durch solche Zusammenarbeit die Möglichkeit habe, das natürliche Erbe seines Landes zu würdigen[47];

c) Am 24. Juli 2024 leitete die Umweltorganisation Stand.earth Klage vor der französischen Generalbehörde für Wettbewerbs- und Verbraucherschutz gegen den offiziellen Lieferanten des kanadischen Teams für die Olympischen Sommerspiele 2024 ein. Laut dem Antragsteller vermittelte die von diesem Anbieter gestartete Marketingkampagne (mit Bildern von Flüssen, Wäldern und unberührter Natur) eine vage Botschaft, dass das Unternehmen zu einem gesunden Planeten beitragen werde. Dies spiegelte sich jedoch nicht in den tatsächlich durchgeführten Geschäftsabläufen wider;[48]

d) am 2. August 2024, nach Einreichung der entsprechenden Berufung, ordnete das australische Bundesgericht an, dass ein bekannter australischer Pensionsfonds eine Geldstrafe von etwa 11,3 Millionen Dollar zahlen musste, weil er gegen australisches Recht verstoßen hatte, aufgrund irreführender Angaben zu den angeblich "grünen" Investitionen (die stattdessen den fossilen Brennstoffsektor betrafen, Glücksspiel und Alkohol);[49]

---

https://uitspraken.rechtspraak.nl/details?id=ECLI:NL:RBAMS:2024:1512
Zugriff am 6. Februar 2025.

[47] Es sollte betont werden, dass zum Zeitpunkt des Schreibens bereits eine günstige Entscheidung für die Antragsteller getroffen wurde, da die Gegenseite bereits erklärt hat, Berufung einzulegen. Financial Times, "TotalEnergies legt Berufung gegen die bahnbrechende Greenwashing-Entscheidung in Südafrika ein". Accessibile a:
https://www.ft.com/content/16a8fcc0-5e75-4493-b775-9bc4876b72b9
Zugriff am 6. Februar 2025.

[48]Forbes, "Kanada startet Greenwashing-Untersuchung zu Lululemon".
Zugänglich für:
https://www.forbes.com/sites/jonmcgowan/2024/05/13/canada-launches-greenwashing-investigation-into-lululemon/
Zugriff am 6. Februar 2025.

[49] Federal Court of Australia, Australian Securities and Investments Commission gegen Mercer Superannuation (Australia) Limited 2024 [FCA] 850.
Zugänglich für:

e) am 17. Oktober 2024 leitete die bekannte NGO ClientEarth eine Klage bei der französischen Finanzaufsichtsbehörde gegen einen bekannten US-Vermögensverwalter ein und forderte die "grünen" Immobilien von achtzehn Investmentfonds an, die im Vereinigten Königreich und der Europäischen Union als "nachhaltig" vermarktet werden und stattdessen weiterhin in fossile Brennstoffe investieren würden[50];

f) Am 24. Oktober 2024 ergriff eine Gruppe von Nichtregierungsorganisationen – darunter das Rainforest Action Network, das Third World Network, die Forests & Finance Coalition, das Indigenous Environmental Network, WECAN, Bank Track, Global Forest Coalition, Friends of the Earth International und andere – rechtliche Schritte gegen das Umweltprogramm der Vereinten Nationen (UNEP) wegen dessen Unterstützung der umstrittenen Taskforce für naturbezogene Finanzoffenlegungen. und erklärte, dass UNEP dadurch gegen seine eigenen internen Vorschriften zum Umweltschutz, zur Förderung der Geschlechtergleichstellung und zum Zugang zu Informationen verstoßen hätte und somit versucht hätte, die Beteiligung der genannten Taskforce an Anti-ESG-Initiativen zu verschleiern[51].

Am 26. Juni 2025 reichte die australische Wettbewerbsaufsichtsbehörde erneut Verfahren gegen den Gasvertrieb *Austrialian Gas Network Limited* ein, da die von ihm verwendete Werbekampagne, genannt "*Love* Gas", Verbraucher in die Irre geführt habe und gegen mehrere Bestimmungen des australischen Verbrauchergesetzes verstoßen habe. Die Werbebotschaft, die tatsächlich zwischen dem 20. März 2022 und dem 2. Oktober 2022 sowie erneut zwischen dem 1. August 2023 und 15. Oktober 2023 auf Fernsehsendern und Kanälen wie Youtube und anderen Streaming-Plattformen verbreitet wurde, behauptete, dass das gelieferte Gas innerhalb einer Generation erneuerbar, handhabbar und zuverlässig sein würde. Die Behörde hielt diese Aussagen daher für irreführend,

---

https://download.asic.gov.au/media/bq0nxstc/24-173mr-asic-v-mercer-superannuation-australia-limited-judgment-2-aug-2024.pdf
Zugriff am 6. Februar 2025.

[50] ClientEarth, "Greenwashing von BlackRock-Investmentfonds".
Zugänglich für:
https://www.clientearth.org/media/0tuj2bit/clientearth-complaint-to-the-amf-english.pdf
Zugriff am 6. Februar 2025.

[51] Friends of the Earth, "Globale NGOs reichen Beschwerde bei UN-Programm wegen Unterstützung der "Corporate Greenwashing"-Initiative ein".
Zugänglich für:
https://foe.org/news/cop16-complaint-unep/
Zugriff am 6. Februar 2025.

da sie auf zu optimistische Weise die Möglichkeit darstellten, erhebliche technische und wirtschaftliche Hürden bei der Verteilung von erneuerbarem Gas an private Nutzer zu überwinden[52].

Geografisch bezüglich hat der britische Werberegulator am 3. September 2025 zwei Anträge der Nichtregierungsorganisation *Opportunity Green*, die im Bereich Klimawandel tätig ist, angenommen, die Umweltansprüche von Reisevermittlern im Kreuzfahrtsektor Seascanner *und Cruise Circle i* betreffenn bezogen auf die Verwendung von verflüssigtem Erdgas fossilen Ursprungs.

Die Mitteilung förderte die Umweltleistung von MSC-Schiffen, qualifizierte sie als "*umweltfreundlich*" und beschrieb den verwendeten Treibstoff als "den meisten Schiffsbrennstoff der Welt". Die Behörde war der Ansicht, dass diese Aussagen gegen mehrere Bestimmungen des britischen Gesetzes für nicht-sendende Werbung verstoßen und die Empfänger wahrscheinlich in die Irre führen würden, zudem da die Mitteilung die zusätzlichen Umweltauswirkungen der Kreuzfahrtnavigation nicht berücksichtigte, die potenziell schädlich für Meeresökosysteme und -fauna sind, wie etwa Einleitungen ins Meer[53].

Erneut wandte ein französisches Zivilgericht am 23. Oktober 2025 erstmals die französische Greenwashing-Gesetze auf ein führendes Energieunternehmen an und qualifizierte sich damit als irreführende Handelspraktiken für Verbraucher, die sich auf das Ziel der Erreichung der CO2-Neutralität bis 2050 bezogen. Tatsächlich rügte das Gericht das Unternehmen dafür, dass es das Szenario nicht angab, auf dem seine Multi-Energie-Umstellungsstrategie basiert, und verwies dabei lediglich auf das globale Klimaziel, das im Pariser Abkommen verankert ist. Folglich ordnete das Gericht an, dass das Unternehmen alle derartigen Aussagen von seiner Website entfernt und für 180 Tage einen Link zur gerichtlichen Entscheidung veröffentlicht, unter Androhung der Zahlung einer indirekten Zwangsmaßnahme von bis zu 20.000 € für jeden Tag der Nichtbefolgung[54].

---

[52] Sabin Center for Climate Change Law, "Australian Competition and Consumer Commission gegen Australian Gas Networks Limited", 26 giugno 2025.
Zugänglich für:
https://www.climatecasechart.com/document/australian-competition-and-consumer-commission-v-australian-gas-networks-limited_c308?cpl=jurisdiction%2Faustralia
Zugriff am 15. Dezember 2025.

[53] Sabin Center for Climate Change Law, "ASA-Beschwerde über Kreuzfahrtreisebüros von Opportunity Green", 3 Settlement 2025.
Zugänglich für:
https://www.climatecasechart.com/document/asa-complaint-on-cruise-travel-agents-by-opportunity-green_cef2?q=ASA+complaint+on+cruise+travel+agents+by+Opportunity+Green
Zugriff am 15. Dezember 2025.

[54] Reuters, "Französisches Gericht bestraft TotalEnergies wegen irreführender Greenwashing-Ansprüche", 23 ottobre 2025. Accessibile a:

26.11. Klassenaktien

Der Umfang der *Sammelklage* hat sich dank der jüngsten Reform durch Gesetz Nr. 31 vom 12. April 2019 erheblich erweitert. Jeder, der "homogene individuelle Rechte" geltend machen möchte, kann nun eine Sammelklage einleiten und damit die bisherigen Beschränkungen überwinden, die den Schutz der Rechte des "Verbrauchers" oder "Nutzers" gemäß den Bestimmungen des Verbrauchergesetzbuchs einschränkten.

Darüber hinaus kann die *Sammelklage* wegen jeglicher Art von "homogenem individuellen Recht" eingeleitet werden, ohne Einschränkungen im Zusammenhang mit dem Titel der Klage, mit offensichtlich größeren Risiken für Finanzinstitute, die sich wegen angeblicher *Greenwashing-Praktiken* im Auge des Sturms befinden. Dies betrifft nicht nur professionelle Investoren, sondern auch kleinere Investoren, die in einem nicht-professionellen Investitionsumfeld tätig sind. Die jüngste Reform hat den Umfang von Sammelklagen erweitert und sie für die Behandlung von Streitigkeiten zwischen Unternehmen (B2B) und Kollektivinvestoren geeignet. Kleinere oder mittelgroße Einzelinvestoren könnten daher dazu motiviert werden, rechtliche Schritte gegen eine Bank einzuleiten, im Zusammenhang mit Behauptungen über die "grüne" Nachhaltigkeit der von der Kreditinstitut angebotenen Finanzprodukte. Ein bemerkenswerter Aspekt der Sammelklage nach der Reform ist die Möglichkeit der Einhaltung nach Erlass der Anordnung, die die kollektive Klage zulässt. Durch diese Anordnung legt das Gericht eine Frist von 60 bis 150 Tagen fest, in der andere potenziell verletzte Parteien, die zuvor nicht an der Sammelklage beteiligt waren, Entschädigungsansprüche geltend machen können (wodurch sichergestellt wird, dass die Beklagten die anfallenden Kosten nicht im Voraus berechnen können).

Global (und als Beispiel) wurden folgende Verfahren eingeleitet.

In den Niederlanden reichte Milieudefensie, eine Umweltorganisation aus den Niederlanden, nach der *Bekanntgabe im vergangenen Jahr ihre Absicht ein, gegen die niederländische Bank ING vorzugehen,* im Namen der aktuellen und zukünftigen Einwohner der Niederlande eine Sammelklage gegen sie beim Bezirksgericht Amsterdam ein. Laut der Organisation unterliegt ING als großes Unternehmen der Sorgfaltspflicht des niederländischen Zivilgesetzbuchs, um dessen Auswirkungen auf den Klimawandel abzumildern. Diese Pflicht, die kürzlich vom Haager Berufungsgericht im Fall *Milieudefensie et al. gegen Royal Dutch Shell anerkannt* wurde, wäre von der ING verletzt worden, indem sie eine unzureichende Klimapolitik aufrechterhielt, mit der daraus resultierenden

---

https://www.reuters.com/sustainability/boards-policy-regulation/french-court-rules-totalenergies-misled-consumers-with-carbon-neutrality-claims-2025-10-23/
Zugriff am 15. Dezember 2025.

Aquilianischen Haftung. Zur Unterstützung dieser Behauptung wird erklärt, dass die Bank keine absoluten Emissionsreduktionsziele gesetzt hat, die als unerlässlich gelten, um Klimarisiken einzudämmen, und dass sie weiterhin eine wichtige Rolle bei der Finanzierung des fossilen Brennstoffsektors und anderer Branchen mit hoher Klimaauswirkung spielt. Mit der Vorladung bittet Milieudefensie das Gericht, ING anzuweisen, die Gesamtemissionen bis 2030 zu halbieren und mit Reduktionen im Einklang mit wissenschaftlichen Erkenntnissen fortzusetzen; Emissionsreduzierung in acht umweltschädlichen Sektoren, denen sie Finanzierung gewährt, darunter Stahl und Luftfahrt; Stellen Sie die finanzielle Unterstützung für Unternehmen ein, die an neuen Öl- und Gasprojekten beteiligt sind, und verlangen Sie von allen Großkunden, dass sie robuste und glaubwürdige Klimapläne vorlegen[55].

In den Vereinigten Staaten hingegen reichte ein Nutzer der Dienste des unabhängigen Energieversorgungsunternehmens *CleanChoice Energy*, Inc. eine Sammelklage vor dem Bundesbezirksgericht für den Bezirk Massachusetts ein und behauptete, das Unternehmen habe irreführende Informationen über die Kriterien für die Festlegung von Stromtarifen bereitgestellt und die Lieferung von "schadstofffreiem" Strom versprach. aus lokalen erneuerbaren Quellen. Das Unternehmen hätte daher falsche und irreführende Angaben zur Herkunft der gelieferten Energie gemacht, da das einzige Unterscheidungsmerkmal im Vergleich zum "traditionellen" Strom darin bestanden hätte, durch das Unternehmen erneuerbare Energiezertifikate zu kaufen, die darauf abzielen, die Emissionen dieser zu kompensieren. Anschließend behauptete er die Verletzung des *Massachusetts Consumer Protection Act* und formulierte Ansprüche auf vertragliche Haftung wegen Vertragsverletzung und ungerechtfertigter Bereicherung[56].

Auch im November 2025 reichten zehn Bürger des Bundesstaates Washington eine Sammelklage vor dem Bundesbezirksgericht für den Western District of Washington ein, um die nichtvertragliche Haftung der Betreiber der fossilen Brennstoffindustrie festzulegen. Laut den Kläger haben diese Einrichtungen zu einer Erhöhung der von Hausbesitzern gezahlten Versicherungsprämien in Milliardenhöhe beigetragen – eine Erhöhung, die auf die zunehmende Häufigkeit katastrophaler Ereignisse im Zusammenhang mit dem Klimawandel

---

[55] Milieudefensie, " Summons Climate Case ING", 28 marzo 2025.
Zugänglich für:
https://en.milieudefensie.nl/news/summons-ing
Zugriff am 15. Dezember 2025.

[56] Sabin Center for Climate Change Law, "Ware gegen CleanChoice Energy, Inc.", 1. Dezember 2025. Zugänglich für:
https://www.climatecasechart.com/collections/ware-v-cleanchoice-energy-inc_6be6
Zugriff am 15. Dezember 2025.

zurückzuführen ist. Sie argumentieren insbesondere, dass "*das koordinierte und bewusste Design der Beklagten, die Realität des Klimawandels und die Auswirkungen der Verbrennung fossiler Produkte zu verbergen*", die Nachfrage nach fossilen Brennstoffen hoch gehalten und die Energieumstellung auf alternative Quellen verzögert hat, was zu Kohlendioxidemissionen führt, die dieselben katastrophalen Klimafolgen verursachen. Die Kläger führen den Beklagten im Namen aller Personen zu, die ab 2017 Versicherungen für Immobilien in den Vereinigten Staaten erworben haben oder noch erwerben werden (mit besonderem Bezug auf den Bundesstaat Washington), betrügerische Aussagen, Verschwörung, unzulässige Bereicherung, Verstöße gegen die bundesstaatliche Verbraucherschutzgesetze und Störung des Genusses des Hauses. Sie fordern daher eine Entschädigung für die erlittenen Schäden sowie die Rückerstattung der zu Unrecht erzielten Erlöse und Gewinne[57].

26.12. Haftungsprofile von Direktoren

Der Unternehmensdirektor übernimmt heute die Rolle des "Bürgen", also eine Person mit zentraler Rolle beim Schutz von Unternehmensvermögen in Krisensituationen oder Unternehmensinsolvenz. Die Richtlinie 2019/1023 (oder Insolvenzrichtlinie), die in Italien durch Gesetzesdekret Nr. 83 vom 17. Juni 2022 umgesetzt wurde, hatte dem Direktor bereits die Aufgabe übertragen, in finanziellen Schwierigkeiten des Unternehmens alle geeigneten Maßnahmen zur Verlustreduzierung und zur Vermeidung von Insolvenz zu ergreifen. Dieser Ansatz wurde dann auch im aktuellen Geschäftskrisen- und Insolvenzgesetzbuch wiederhergestellt, da der Direktor die Befugnis hat, das Unternehmen zu führen, sodass es einerseits seine Aufgabe ist, angemessene organisatorische, administrative und buchhalterische Strukturen zu schaffen, die die "schnelle Identifizierung des Krisenzustands und die Ergreifung geeigneter Initiativen" ermöglichen, andererseits die geeignetste Methode zur Lösung der Krisensituation zu identifizieren und umzusetzen (Verpflichtung bereits für Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften vorgesehen, nun auch für Personengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung nach Einführung der Artikel 375 und 377 des Gesetzesdekrets Nr. 14/2019).

Die einschlägige Gesetzgebung enthält daher folgende Bestimmungen:

---

[57] Sabin Center for Climate Change Law, "Kennedy gegen Exxon Mobil Corp.", 25. November 2025. Accessibile a:
https://www.climatecasechart.com/collections/kennedy-v-exxon-mobil-corp_ac47
Zugriff am 15. Dezember 2025.

1. Artikel 2392 des Zivilgesetzbuches (ff.), wonach das Büro des Direktors mit Sorgfalt, Vorsicht und Kompetenz unter Berücksichtigung der Art der Aufgabe und der getroffenen Managemententscheidungen ausgeübt werden muss, wobei die Direktoren sicherstellen müssen, dass die bereitgestellten Informationen korrekt, vollständig und den geltenden Standards entsprechen;
2. Artikel 2428 des Zivilgesetzbuchs, nach dem eine treue, ausgewogene und umfassende Analyse der Lage der Gesellschaft erforderlich ist;
3. Artikel 2381 Absatz 6 des Zivilgesetzbuchs, wonach die Geschäftsführer informiert handeln und alle sachlichen und methodischen Elemente des Falls bewerten müssen;
4. Artikel 2086 des italienischen Zivilgesetzbuchs und Artikel 3 des Gesetzes zur Unternehmenskrise und Insolvenz, die die Definition angemessener organisatorischer, administrativer und buchführender Strukturen vorsehen, die eine schnelle Identifikation des Krisenzustands ermöglichen (unter Verweis auf sogenannte *Best Practices* und damit zur Bewertung der Angemessenheit des übernommenen Strukturmodells, der genehmigten Industrie- und Betriebspläne sowie der internen Kontroll- und Risikomanagementsysteme);
5. Die Artikel 3 und 120 bis des Gesetzes über Geschäftskrisen und Insolvenz, die den Einsatz der durch nationalgesetzlich vorgesehenen geeignetsten Mittel verlangen, um den Krisenzustand zu überwinden und die Geschäftskontinuität wiederherzustellen;
6. Artikel 2486 Absatz drei des Zivilgesetzbuchs, der festlegt: "*Bei Eintritt eines Auflösungsgrundes und bis zum in Artikel 2487 bis genannten Zeitpunkt der Zugabe behalten die Direktoren die Befugnis, die Gesellschaft zu führen, ausschließlich zum Zweck der Wahrung der Unversehrtheit und des Wertes der Vermögenswerte der Gesellschaft*."

Es gibt auch spezifische Bestimmungen zur strafrechtlichen Haftung von Unternehmensleitern, die durch die Vorlage falscher oder irreführender Informationen entstehen kann (siehe beispielsweise die Artikel 2621 und 2622 des Zivilgesetzbuchs bezüglich falscher Finanzberichte).

Es sollte jedoch bemerkt werden, dass die faktische Zuweisung der Verantwortung an den Direktor aufgrund fahrlässiger Führung, die dem Unternehmen und den anderen beteiligten *Beteiligten* schadet, durch die Anwendung der sogenannten "*Geschäftsurteilsregel" begrenzt ist*. In dieser Situation können die vom Administrator getroffenen Managemententscheidungen nicht ex post auf Grundlage der erzielten Ergebnisse beurteilt werden. Das Gleichgewicht zwischen diesen beiden gegensätzlichen Polen ist besonders im ESG-Bereich relevant, da potenzielle Misswirtschaft (mit daraus resultierenden Schäden) eng mit diesen Faktoren

verknüpft sein könnte und somit erhebliche Auswirkungen auf mögliche Insolvenzverfahren haben könnte. In der Praxis verhindert die "*Business Judgment Rule*" die Gerichte, die Managemententscheidungen, die in die Zuständigkeit der Direktoren fallen, eingehend zu prüfen. Es ist jedoch wesentlich klarzustellen, dass diese Regel nicht gilt, wenn im Entscheidungsprozess durch den Administrator ein fahrlässiges Verhalten festgestellt wird (d. h. wenn festgestellt wird, dass der Direktor gegen die geltenden Vorschriften verstoßen oder Entscheidungen ohne angemessene Informationsgrundlage getroffen hat, wie sie in Artikel 2381 des Zivilgesetzbuchs festgelegt sind).

Im ESG-Kontext sollten zwei Perspektiven betrachtet werden. Zunächst ist es notwendig zu bewerten, ob der Direktor die Auswirkungen der ESG-Risiken innerhalb der geschaffenen Organisationsstrukturen ausreichend eingeschätzt hat, insbesondere im Hinblick auf die *durchgeführten Risikobewertungen* und das interne Management. In diesem Zusammenhang die europäischen Interventionen zur Einführung von (i) Nicht-Finanzberichten[58] (die sich mit einer Analyse von Management, Dynamik und Unternehmensergebnissen befassen, mit dem Ziel, Aspekte der Umwelt, der sozialen Dimension, Personal, Respekt für Menschenrechte und Engagement im Kampf gegen Korruption hervorzuheben), (ii) Sorgfaltspflichten und (iii) Pflichten gegenüber Aktionären. Falls der Administrator diese Risiken nicht berücksichtigt oder nicht angemessen gemanagt hat, ist es notwendig, die Schäden speziell im Zusammenhang mit dem schädlichen Verwaltungsverhalten zu quantifizieren.

Es ist jedoch erwähnenswert, dass Nachhaltigkeit unmittelbare Auswirkungen auf die Haftung von Direktoren hat. Derzeit gibt es im aktuellen regulatorischen Rahmen keine wirksame Regelung, die es den Beteiligten erlaubt, irgendeine Form von Verantwortung gegenüber dem Verwaltungsorgan auszuüben. Vor diesem Hintergrund ist es wichtig, die Funktionen nationaler Rechtsprechung und Gemeinschaftsinitiativen hervorzuheben.

Zu den jüngsten regulatorischen Initiativen, die durch europäische Richtlinien vorangetrieben wurden, ist das Gesetzesdekret Nr. 49/2019 erwähnenswert, das die Überarbeitung der Aktionärsrechtsrichtlinie (2017/828/EU, bekannt als SRD II) umsetzte. Dieses Dekret führte Änderungen an der nationalen Gesetzgebung zur Vergütungspolitik ein, die börsennotierte Unternehmen verpflichteten, zu erklären, wie die Vergütungspolitik der Direktoren zur Verfolgung der langfristigen Interessen und Nachhaltigkeit des Unternehmens beiträgt. Diese Bestimmung erleichterte zudem die Übereinstimmung der Interessen der

[58] EU-Richtlinie 2014/95, umgesetzt durch Gesetzesdekret 254/2016. Siehe auch die Richtlinie zur Unternehmens-Nachhaltigkeitsberichterstattung, 2022/2464 EU.

Direktoren mit den strategischen Zielen des Unternehmens, einschließlich ökologischer und sozialer Natur.

Zweitens wurde die Richtlinie Nr. 2022/2464/EU – *Richtlinie zur Unternehmensberichterstattung* (CSRD) kürzlich in Italien mit dem Gesetzesdekret Nr. 125/2024 umgesetzt, das am 25. September 2024 in Kraft trat. Diese Richtlinie führt, wie allgemein bekannt ist, erhebliche Unternehmensberichterstattungspflichten zur Nachhaltigkeit ein und ebnet so den Weg für potenzielle Haftungssituationen für Direktoren. Artikel 10, Absatz 1 des Gesetzesdekrets Nr. 125 von 2024 überträgt direkt den Direktoren die Verantwortung, sicherzustellen, dass der Erstellung des ESG-Berichts allen gesetzlichen Bestimmungen entspricht. Es stimmt jedoch auch, dass dieses Dekret keine spezifischen Regeln zur Identifizierung von Haftungsfällen festlegt und daher auf die oben genannten allgemeinen nationalen Gesetzgebung Bezug genommen werden muss.

In jedem Fall sieht das Gesetzesdekret vor, dass die Nachhaltigkeitsberichterstattung in die jährliche Finanzberichterstattung gemäß dem TUF einbezogen wird, mit der daraus resultierenden Befugnis von CONSOB, die entsprechenden administrativen Sanktionen anzuwenden (weitere Informationen siehe den vorherigen Absatz zum regulatorischen Rahmen und den anwendbaren Sanktionen).

Ebenfalls gemäß diesem Dekret sind die Direktoren, um die mit der Nachhaltigkeitsberichterstattung verbundenen Risiken zu verringern, verpflichtet: (i) regelmäßig zu schulen; (ii) Kartenrisiken; (iii) geeignete Nachhaltigkeitspolitiken zu entwickeln; (iv) interne Kontrollrichtlinien definieren; (v) Experten auf Nachhaltigkeit einzubeziehen und (vi) einen offenen Dialog mit Investoren und Kunden aufrechtzuerhalten.

Darüber hinaus zielt die jüngste Richtlinie zur Due *Diligence zur Unternehmensnachhaltigkeit (*CSDDD) darauf ab, die Achtung der Menschenrechte und der Umwelt in das Geschäftsmanagement zu integrieren. Nach Verabschiedung dieser Richtlinie sind Unternehmen verpflichtet, die negativen Auswirkungen ihrer Aktivitäten auf Menschenrechte und Umwelt zu identifizieren und, falls nötig, zu verhindern, zu beenden oder zu verringern. Darüber hinaus sind sie verpflichtet, die Auswirkungen ihrer Tätigkeiten zu überwachen und zu bewerten. Zu diesem Zweck sind sie verpflichtet, einen "grünen Übergangsplan" umzusetzen, der zu unterschiedlichen finanziellen Anreizen für Administratoren führen könnte.

Es ist unbestreitbar, dass im Kontext des italienischen Rechtssystems ein wachsendes Interesse an breiteren Aspekten besteht, die sich ausschließlich auf Aktionäre beziehen (ein Trend, der sich auch in spezifischen regulatorischen Bestimmungen und Rechtsprechung widerspiegelt).

27. Digitalisierung und Künstliche Intelligenz in der italienischen Immobilienbranche

von Roberto Fraticelli, Nicola Nuti

Einleitung

Digitalisierung und Künstliche Intelligenz (KI) transformieren weltweit viele Branchen, und Immobilienbetreiber unternehmen erhebliche Anstrengungen, um diese Entwicklung zu nutzen. Die Digitalisierung kann die Entscheidungsfähigkeit, die operative Effizienz und die Nachhaltigkeitsleistung erheblich verbessern. Neben den Vorteilen entstehen jedoch neue Herausforderungen: von der regulatorischen Einhaltung der Europäischen KI-Verordnung und der DSGVO bis hin zur Änderung der Denkweise und der Prozesse, die notwendig sind, um diese Technologien in einer traditionell konservativeren Branche einzuführen. Dieses Kapitel analysiert die Chancen, Herausforderungen und Governance-Ansätze für die Umsetzung von Digitalisierung und KI in der italienischen Immobilienbranche. Mehrere ChatGPT-Forschungen wurden für den Entwurf dieses Kapitels verwendet und überarbeitet, angepasst und überarbeitet.

27.1. Das strategische Potenzial von Digitalisierung und KI im Immobiliensektor

27.1.1 Potenzielle Herausforderungen bei der Einführung von Digitalisierung und KI

Immobilieninvestoren in Italien sehen sich im Allgemeinen mit fragmentierten Märkten, komplexen Regulierungen, unstrukturierten Daten sowie heterogenen Produkten und Anforderungen konfrontiert. Der Einsatz von Digitalisierung und KI kann helfen, viele dieser Schwierigkeiten zu bewältigen. In diesem Abschnitt versuchen wir, einige der Hauptherausforderungen und Einschränkungen im Zusammenhang mit der Umsetzung eines Digitalisierungs- und KI-Programms zu identifizieren.

Domäne	Hauptrisiko / Einschränkung	Überlegungen für Italien/EU
Zugang und Datenqualität	Müll rein, Müll raus; Dataset incoerenti	Das Grundbuch, Grundbuchregister und Transaktionsdaten sind fragmentiert und/oder unterliegen Zugriffsbeschränkungen. Eine rigorose Datenbereinigung, Abstimmung und Integration zwischen verschiedenen Systemen ist entscheidend.
Regulierung und Einhaltung	Algorithmische Transparenz, Verantwortlichkeit, Datenschutz	Italien hat kürzlich Gesetze zu KI eingeführt (im Einklang mit dem Europäischen KI-Gesetz), die Transparenz, menschliche Aufsicht und den "böswilligen Missbrauch" von KI regeln. Jedes KI-Modell, das in Entscheidungsprozessen verwendet wird, muss auditierbar, nachverfolgbar und erklärbar sein. Die DPA hat einen strengen Ansatz gewählt (z. B. Sanktionen und Blockade), was auf ein hohes Maß an Aufmerksamkeit für Schulung/Nutzung, Transparenz und Altersverifizierungssysteme hinweist.
Voreingenommenheit, Fairness und Vertrauen	Algorithmische Verzerrungen (Lage, sozioökonomische Aspekte)	Bewertungsmodelle können Immobilien in Bereichen mit geringerer Datenverfügbarkeit systematisch unterschätzen oder bestimmte Arten von Vermögenswerten überschätzen. Modelle müssen lokal unter menschlicher

Domäne	Hauptrisiko / Einschränkung	Überlegungen für Italien/EU
		Aufsicht validiert und auf potenzielle Verzerrungen getestet werden. ESG/CSRD kann einer ungenauen Berichterstattung ("Greenwashing") unterliegen, da automatisierte Erzählungen ohne überprüfbare Beweise eine Haftung nach dem CSRD schaffen können.
Interpretierbarkeit und "Black-Box"-Risiko	Entscheidungsverantwortlichkeit, Glaubwürdigkeit	Die Ergebnisse von Digitalisierung und KI müssen transparenten Verfahren folgen, erklärbar und durch menschliche Aufsicht unterstützt werden.
Integration und Change Management	Isolierte Systeme, Alttechnologien, Unternehmenskultur	Digitalisierung und KI erfordern eine klare Implementierungsstrategie, API-Integrationen, Teamengagement und eine robuste Governance. Der Erfolg eines Projekts hängt nicht nur von der Qualität des Modells ab, sondern auch von seiner Entwicklung und tatsächlichen Anwendung. Innovationen können von Bewertungs- und Vermögensverwaltungsteams auf Widerstand stoßen, wenn Governance, Schulungen und Rollen nicht klar definiert sind.
Modellveraltung und Anpassungsfähigkeit	Marktveränderungen, exogene Schocks	Modelle, die auf historischen Daten trainiert sind, können in neuen makroökonomischen oder regulatorischen Umgebungen weniger relevant werden. Trainings-, Überwachungs- und Notfallpläne müssen ständig aktualisiert werden.
Kapitalkosten und ROI-Horizont	Anfangsinvestitionen, Fähigkeiten, Infrastruktur	Die Entwicklung oder Lizenzierung digitaler und KI-Systeme erfordert häufig erhebliche Investitionen in finanzielle Ressourcen, Humankapital und Infrastruktur mit einem vollen Betriebshorizont von 2–5 Jahren.
Investitionen in Humankapital	Schwierigkeiten, Veränderungen zu akzeptieren	Es hat keinen Sinn, erhebliche IT-Investitionen zu tätigen, wenn (fast) niemand bereit oder in der Lage ist, sie zu nutzen. Zeit und Ressourcen sollten geplant werden, um die Umsetzung des Digitalisierungsprogramms durch spezielle Kurse für bestehendes Personal und die Rekrutierung neuer Persönlichkeiten mit geeigneten Fähigkeiten zu unterstützen.
Drittanbieterrisiko/Outsourcing	Herstellerabhängigkeit	Anbieter von Large Language Models (LLMs) können Modelle modifizieren, auf Ihren Daten trainieren oder das Hosting ändern, wodurch Risiken für den Verlust geistigen Eigentums und Nichteinhaltung aufgrund der im AI Act vorgesehenen Unterscheidung zwischen Anbieter und Deployer entstehen.
Cybersicherheit und Datenverlustrisiko	Daten- und Systemsicherheit	Unbeabsichtigte Offenlegung von Informationen oder Schulungen zu vertraulichen Verträgen kann gegen die DSGVO und Kundenverträge verstoßen (die Maßnahmen des DPA heben das Risiko hervor).
Überabhängigkeit und "Automatisierungsbias"	Unverifizierte Ergebnisse	Das Delegieren von Urteilen an Modelle kann dazu führen, dass wir Besonderheiten beim

Domäne	Hauptrisiko / Einschränkung	Überlegungen für Italien/EU
		Standort, historischen Einschränkungen oder kommunalen Genehmigungen aus den Augen verlieren, die weiterhin Fachkenntnisse und menschliche Bewertungen erfordern.

Einige praktische Tipps (für Investoren in Italien)

- Jeden Digitalisierungs- und KI-Anwendungsfall gemäß der Risikoklassifikation des KI-Gesetzes kartieren; Erstellen Sie ein Modellinventar, Datenschutz-Impact-Assessments (DPIAs) und Human-in-the-Loop-Kontrollen.
- Führen Sie vertragliche Einschränkungen ein, um zu verhindern, dass Anbieter an Ihren Daten trainieren; Anfrageprotokolle, Reproduzierbarkeit und Hosting, wo möglich innerhalb der EU (Provider/Deployer-Verpflichtungen unterscheiden sich).
- Betrachten Sie die Daten des Grundbuchs/Finanzamts als Ausgangspunkt, aber überprüfen Sie sie durch Inspektionen und aktualisierte Vertragsinformationen.
- Baue CSRD-Berichtspipelines mit Quellnachverfolgbarkeit von Anfang an auf.
- Investitionen in Humankapital, Planung der notwendigen Schulungen, Kartierung der Fähigkeiten der neu eingestellten Ressourcen, Unterstützung einer wandelorientierten Denkweise sowie Stärkung von Wissen und Nutzung digitaler Werkzeuge. Die Digitalisierung nutzt, um Barrieren (sprachliche, kulturelle, technische, Wissens- und Kompetenzbereiche) zu beseitigen.

27.1.2 Digitalisierung und KI zur Unterstützung von Immobilieninvestitionen

Digitalisierung und Künstliche Intelligenz spielen eine immer wichtigere Rolle nicht nur im täglichen Management von Immobilieninvestitionen, sondern auch entlang der gesamten Wertschöpfungskette: von der Planung über die Umsetzung, die Renovierung bis hin zum Verkauf oder Umbau eines Vermögenswerts. Einige der relevantesten Hebel der Wertschöpfung sind die folgenden:

Funktion	Werttreiber	Fall der illustrativen Verwendung
Origination / Opportunity Search	Geschwindigkeit, Mustererkennung, antizipatorische Signale	KI kann große Datenmengen analysieren (öffentliche Aufzeichnungen, Transaktionsdatenbanken, städtische Variationen, soziale und Mobilitätsdaten), um Off-Market-Chancen oder unterbewertete Vermögenswerte zu identifizieren.
Kontrolle der Baukosten und -zeiten	Kosteneffizienz und Markteinführungszeit	Prädiktive Modelle, die auf Digitalisierung und KI basieren, können Verzögerungen, Risiken belaufender Varianten und Sicherheitsprobleme in einer frühen Phase erkennen.
Bewertung und Underwriting	Genauigkeit, Szenariomodellierung, Risikoquantifizierung	Automatisierte Bewertungsmodelle (AVMs), betrieben durch maschinelles Lernen, können traditionelle Bewertungsansätze ergänzen oder herausfordern. Datenbanken zu Transaktionen, Gebühren, Genehmigungen und makroökonomischen Reihen verbessern risikoadjustierte Gebote und Halte-/Verkaufsentscheidungen. Automatische Datenauswahl, Qualitätsprüfungen und Szenarienanalysen lassen sich leicht an sich entwickelnde Daten- und Technologiestandards anpassen.
Granulare Nachfrage- und Mietprognosen	Einnahmen maximieren und zusätzliche Projekte auswählen	LLMs und Zeitreihenmodelle können schnell Nachrichten, Mobilitätsdaten, Fußgängerströme im Einzelhandel und andere grundlegende Elemente einbeziehen, um Veränderungen in Mikromärkten vorherzusagen

Funktion	Werttreiber	Fall der illustrativen Verwendung
		(besonders nützlich in Italiens hoch heterogenen Immobiliensubsystemen).
Risiko- und Portfoliooptimierung	Korrelationen, Stresstests, Diversifikation	Digitalisierung und KI können versteckte Risikocluster identifizieren (z. B. Klima- oder Energierisiken, Mietermix versus Einzugsgebiete) und eine Neuausrichtung zwischen Einzelhändlern, Vermögenswerten oder Regionen vorschlagen.
Betrugs- und Anomalieüberwachung	Erkennung von Unregelmäßigkeiten	Die Digitalisierung ermöglicht es, anomale Rechnungen, Risiken des Identitätsaustauschs oder Absprachen zwischen Lieferanten in Beschaffungsprozessen zu erkennen.
Betriebseffizienz	Automatisierung, vorausschauende Wartung, Kostenkontrolle	Aktivitäten wie Mieterüberprüfung, Beschaffungsmanagement, Energieverbrauchsprognose und Mietverwaltung können mit Digitalisierung und KI optimiert werden. Die Erkennung von Anomalien in den Daten des Gebäudemanagementsystems (BMS) reduziert Ausfallzeiten und Energieverschwendung; Natural Language Processing (NLP) beschleunigt die Abstraktion von Verträgen und die Überprüfung von Vereinbarungen in Italienisch und Englisch.
Marketing, Vermietung, Mietererfahrung	Personalisierung, Reaktionsfähigkeit	Chatbots, personalisierte Angebote und generative KI für Immobilienbeschreibungen oder virtuelle Besichtigungen können die Mietgeschwindigkeit und die Mieterbindung verbessern.
Interne Kommunikation und Wissen	Verbreitung von Wissen	Generative KI und andere Werkzeuge ermöglichen eine schnelle und zugängliche Kommunikation zwischen Mitarbeitern mit unterschiedlichen Sprachen, Kulturen und technischen Fähigkeiten. KI-Tools können helfen, Wissen auf vielen Ebenen und in nahezu unbegrenzten Bereichen zu teilen und zu erweitern.
Schnellere Berichterstattung (einschließlich regulatorischer Regelungen)	Geschwindigkeit und Genauigkeit in Entscheidungsprozessen	Digitalisierung und KI können interne und externe Berichterstattung (einschließlich regulatorischer) erheblich beschleunigen, indem sie KPIs und narrative Texte mit nachverfolgbaren Quellen automatisieren.
Kadastrale Due Diligence und Wertpapiere	Sofortige Identifizierung kritischer Probleme	Programmatische Anfragen an das Grundbuch oder Grundbuchregister vereinfachen die Vorprüfungen und erkennen Abweichungen in einem frühen Stadium.
Nachhaltigkeit / ESG / Compliance	Überwachung, Compliance, Nachrüstung	Digitalisierung und KI unterstützen Energieoptimierung, Emissionsvorhersage, adaptive Gebäudekontrollen und Compliance-Prüfungen (z. B. mit lokalen Bauvorschriften). Sie können außerdem ROIs von Energieinterventionen identifizieren, die Sammlung von CSRD-Kennzahlen automatisieren und die Investitionspriorisierung auf Asset-Ebene unterstützen.

Zusammenfassend: Der erzeugte Wert ist sowohl **oberflächlich** (bessere Übernahmen, höhere Renditen) als **auch untere (**Kosteneinsparungen, Automatisierung) und zunehmend ein datengetriebener **Wettbewerbsvorteil** (proprietäre Informationen als Unterscheidungsfaktor).

27.2. Digitalisierung und KI: Umsetzung, Governance und Aufsicht

27.2.1 Governance- und Überwachungsmodell

1. **Diagramm**: Governance-Struktur mit Vorstand, KI-Governance-Ausschuss, Model Risk Office und Data Stewardship Council.

2. **Risikoklassifikation**
    - Inakzeptabel: soziale Bewertung, verbotene Systeme
    - Hoher Risiko: Bewertung, Underwriting
    - Begrenztes/minimales Risiko: Copilot, meldete Unterstützung
3. **Steuerungsrahmen**
    - **Vor-Implementierung:** DPIA, Validierung, Verzerrungstests
    - **Implementierung:** Menschliche Kontrollen, sicherer Zugriff
    - **Nach-Implementierung:** Varianzverfolgung, vierteljährliche Überprüfungen
4. **Regulatorisches Szenario**
    - EU-KI-Gesetz: Italien muss die neue Gesetzgebung einhalten, die bestimmte Kategorien von KI (Bewertungen, Kreditbewertungen) mit strengen Verpflichtungen als Hochrisiko einstuft
    - DSGVO
    - Die italienische Datenschutzbehörde stellt die Einhaltung der rechtmäßigen Nutzung der Daten von Mietern und Besuchern sicher.

27.2.2 Implementierungs-Fahrplan

Bevor Sie Entscheidungen über die Umsetzung von Digitalisierung und KI treffen, ist es wichtig, die Endziele zu definieren, die Sie erreichen möchten. Anschließend ist es notwendig, klare Ziele, operative Schritte, Ressourcenzuteilungen und Verifikationsmomente festzulegen, einschließlich der Möglichkeit, Experten einzubeziehen. KI kann Underwriting, Bewertungen, Betrieb, Berichterstattung und viele weitere Funktionen im italienischen Immobilieninvestmentbereich erheblich verbessern. Das Europäische KI-Gesetz, die DSGVO, das CSRD und die Position der italienischen Regulierungsbehörden erfordern einen kontrollierten Ansatz, der nach Risiko gestaffelt ist.

1. Datenstrategie und Infrastruktur

- Baue (oder erwirbe) eine zentrale Vermögensdatenbank, die öffentliche Hauptbücher, interne historische Deals, Marktplattformen, Kataster-/Geodaten, Energieverbrauch, Funktionen und Dienstleistungen, Mobilität usw. kombiniert.
- Gewährleisten Sie Datenqualität, Deduplizierung, Standardisierung und Versionskontrolle.
- Implementieren Sie modulare Pipelines (ETL), APIs und skalierbare Cloud-Infrastrukturen.

2. Modulare Pilotprojekte basierend auf Anwendungsfällen

- Vermeiden Sie übermäßig allgemeine Ansätze: Beginnen Sie mit wirkungsvollen Anwendungsfällen (prädiktive Wartung, fortschrittliche AVMs, Nachfrageprognosen) und erweitern Sie dann.
- Verwenden Sie zunächst Standardwerkzeuge und entwickeln Sie nach und nach proprietäre Modelle, bei denen Sie einen Wettbewerbsvorteil erzielen können.

3. Governance, Aufsicht und Ethik

- Definieren Sie Modellvalidierungsprotokolle, Kill-Switch-Mechanismen, People-in-the-Loop-Review und Audit-Trails.
- Einrichtung eines KI-Lenkungsausschusses (Recht, Compliance, Investitionen, Betriebsbetrieb), um Nutzung, Leistung und Risiken zu überwachen.
- Bei Umsetzungen in mehreren Ländern werden Rollen und Verantwortlichkeiten klar definiert (Hauptsitz vs. lokale Büros), Entscheidungsprozesse, Autonomiegrade und die Abstimmung zwischen lokaler Flexibilität und Unternehmenszielen.

4. Stakeholder

- Bewerten Sie den technologischen Bereitschaftsgrad der wichtigsten Stakeholder.
- Identifizieren Sie ihre Technologiepläne und wie Sie sie mit Ihren eigenen integrieren können.
- Fordern Sie KI-Updates von führenden Anbietern an.
- Grundlegende vertragliche Verpflichtungen: keine Schulung zu Kundendaten; EU-Aufenthaltsdaten; Kontrollrechte ändern; Prüfungsrechte.

5. Talent und Partnerschaften

- Beauftragen Sie Data Scientists, KI-Ingenieure oder PropTech-Unternehmen, die sich auf Immobilien spezialisiert haben, oder arbeiten Sie mit ihnen zusammen.
- Förderung interner Sanierungsinitiativen; Schaffung von KI-Product Owner-Rollen; Die Einführung durch Ziele und Schlüsselergebnisse (OKRs) vorantreiben.
- Arbeiten Sie mit Universitäten oder Technologielaboren zusammen (Italien verfügt über akademische Exzellenzzentren im Bereich KI) für die gemeinsame Entwicklung von Modellen.

6. Modellverfolgung und Rückkopplungsschleifen

- Überwachen Sie kontinuierlich die Leistung der Modelle (Abweichungen, Anomalien, Verzerrungen).
- Implementieren Sie Rückkopplungsschleifen, um Modelle anzupassen, wenn Erträge, Kosten oder Auslastungsraten von den vorhergesagten Werten abweichen.

7. Wettbewerbsvorteil und Verteidigungsfähigkeit

- Nutzen Sie KI nicht nur, um bestehende Kennzahlen zu replizieren, sondern auch proprietäre Signale zu erzeugen (Kombinationen aus Mobilität, Fußgängerzahl, Klimarisiken, soziale Daten).
- Integrieren Sie KI-Einblicke in Investmentkomitees, Vermögensverwaltung und Handelsausführung, nicht nur in Backoffices.

8. Risikominderung und Rückfall

- Pflege konservative oder regelbasierte Modelle als Backups.
- Führen Sie Stresstests durch (Zinsschocks, Energiepreisschocks), selbst wenn KI optimistische Szenarien erstellt.

9. Skalierbarkeit und eine produktorientierte Denkweise

- Strukturiere KI-Tools als interne "Produkte", die in verschiedenen Regionen oder Anlageklassen wiederverwendet werden können.
- Vermeiden Sie isolierte Skripte; Investieren Sie in robusten, wartbaren Code und modulare Architekturen.

10. Erfolg messen

- Wichtige Kennzahlen: Erfolgsrate des Abonnements, Verkürzung der Bewertungszeit, Energieeinsparungen, Compliance-Vorfälle.
- Fehler und verpasste Chancen: Risiko, sich auf veraltete Infrastruktur zu konzentrieren, ohne es zu merken (z. B. das Upgrade des "Fax").

11. Fehler, die zu vermeiden sind, und Warnzeichen

- Übermäßige Abhängigkeit von generischen Drittanbietermodellen ohne Individualisierung
- Ignorieren von Grenzfällen (historische Gebäude, ikonische Immobilien, lokale Besonderheiten)
- Versäumnis, Modellabweichungen oder -verschlechterungen zu erkennen
- Fehlende Anreizübereinstimmung zwischen Betrieb, Einkauf und Vermögensverwaltung
- Unterschätzung der Kosten für Skalierung, Versionsmanagement und Wartung
- Mangelndes Vertrauen der Stakeholder (z. B. KI-Ergebnisse ohne vorherige Interpretation an Investmentkomitees präsentieren)
- KI als Wunderlösung zu behandeln statt als Kapazitätsverstärker

Umsetzungsplan

Setzen Sie mehrjährige Ziele und einen mehrjährigen Plan fest. Identifizieren, was in den nächsten 12 Monaten erreicht werden muss; zum Beispiel verwenden Sie einen Gantt, um die Zeitleiste zu betrachten und dabei italienische Besonderheiten zu berücksichtigen.

- **Anfangsphase (0–6 Monate):** Prüfung bestehender Daten und Lücken; Start eines oder mehrerer Pilotprojekte in risikoarmen, hochfrequenten Bereichen (Gebührenprognose, Wartungswarnungen); Definition von Governance, KPIs und Verantwortlichkeiten.
- **Expansion (6–18 Monate):** Internalisierung der effektivsten Piloten; Integration in Underwriting- und Asset-Management-Ströme; Entwicklung proprietärer Signale (Mobilität, Heatmap, soziale Daten); Einführung von Interasset-/Inter-Markt-Modellen.
- **Optimierung und Skalierung (18–36 Monate):** Automatisierung von Dashboards für Investmentkomitees, Alarmierung von Systemen und Anomalieerkennung; Wiederverwendung von Modellen über verschiedene Regionen oder Asset-Typen; mögliche Lizenzierung oder Produktion interner Tools; Integration von KI-Analysen in strategische Entscheidungen (Portfolio-Rebalancing, Acquisition Sizeing).
- **Aufrechterhaltung und Weiterentwicklung (über 36 Monate):** kontinuierliche Forschung und Entwicklung (neue algorithmische Architekturen, generative KI, Domänenfusion); ständige Überwachung regulatorischer und ethischer Entwicklungen; Entwicklung des Humankapitals, Wissensverteilung und Schaffung interner Exzellenzzentren.

KI verschafft italienischen Immobilieninvestoren einen erheblichen Wettbewerbsvorteil, erfordert jedoch eine strenge Governance, regulatorische Einhaltung und einen kulturellen Wandel. Vorstände und Führung müssen KI nicht als Experiment, sondern als grundlegende strategische Fähigkeit betrachten. Mit angemessener Aufsicht verbessert KI die Kapitalprüfung, Bewertungen, Nachhaltigkeit und Berichterstattung und bietet Unternehmen das Potenzial für langfristige Resilienz und überlegene Renditen.

27.2.3 Spezifische Möglichkeiten (und Einschränkungen) in Italien

Bei der Umsetzung des vorgeschlagenen Fahrplans im italienischen Kontext ist es notwendig, einige lokale Dynamiken zu berücksichtigen, die beeinflussen, wie KI tatsächlich eingesetzt wird:

- **Marktfragmentierung und regionale Heterogenität**: Italienische Immobilienmärkte (Nord vs. Süd, städtisch vs. ländlich, Touristenorte vs. Hinterland) sind hochgradig heterogen. Modelle, die schlecht zwischen verschiedenen Bereichen verallgemeinern, riskieren, das Risiko falsch zu bepreisen.
- **Recht und Bürokratie**: Genehmigungsverfahren, Genehmigungen, Katastralsysteme und Immobilienregister haben sowohl historische als auch regionale Besonderheiten. KI muss Regeln, Einschränkungen und regulatorische Zeitpläne einbeziehen, die für jedes Gebiet spezifisch sind.

- **Einschränkungen von Kataster- und Registerdaten**: Der Zugang zu aktuellen Daten in Grundbuchregistern kann je nach Region ungleichmäßig oder verzögert sein. KI-Modelle sollten mit alternativen Signalen angereichert werden (z. B. Satellitenbilder, Versorgungsdaten, Mobilität).
- **Nachhaltigkeits-/Nachrüstungspreis:** In Italien gibt es starke regulatorische und marktwirtschaftliche Anreize für Energieeffizienz, seismische Verbesserung und den Schutz des historischen Erbes. KI-Tools, die den ROI von Nachrüstungen oder Energieeinsparungen schätzen können, können einen Mehrwert identifizieren und schaffen.
- **Volatilität im Tourismus / kurzfristige Nutzung**: In Feriengebieten ist die Mietnachfrage saisonal und volatil. Die Modelle müssen externe Schocks berücksichtigen (Tourismustrends, Vorschriften für Kurzzeitmieten, klimatische Ereignisse).
- **Akzeptanz und Vertrauenslücke**: Viele traditionelle Immobilienbetreiber in Italien sind nach wie vor stark beziehungsorientiert. Der Gewinner bei der Nutzung von KI wird der Investor sein, der Branchenglaubwürdigkeit mit Datenanalysefähigkeiten verbinden kann, nicht derjenige, der Technologie um ihrer selbst willen vorschlägt.
- **Steuer-, Buchhaltungs- und Bewertungspraktiken**: KI-Ergebnisse (z. B. Bewertungsanpassungen) müssen mit italienischen Buchhaltungs-, Steuer- und Prüfungspraktiken integriert werden. KI-generierte oder KI-unterstützte Bewertungen müssen für Prüfer, Banken und Steuerbehörden vertretbar sein.
- **"First Mover"-Regulierungsrisiko**: Da Italien rasant bei der Regulierung von KI voranschreitet (mit organischer Gesetzgebung, die 2025 verabschiedet wurde), ist Vorsicht bei der vorzeitigen Einführung von "Black-Box"-Modellen geboten. Transparenz, menschliche Aufsicht und Erklärbarkeit stehen unter besonderer Beobachtung.

27.3. Cybersicherheit im Immobilienbereich

27.3.1 Die Bedeutung von Cybersicherheit

Die kontinuierliche Entwicklung immersiver Technologien, Rechenleistung und schneller drahtloser Verbindungen macht es für Unternehmen unpraktisch, sich aus der Welle der Digitalisierung herauszuhalten. Allerdings bringt "verbunden sein" nicht nur zahlreiche Vorteile mit sich, sondern erhöht auch das Risiko von Cyberangriffen. In den folgenden Absätzen wird ein kurzer Überblick über die wichtigsten Arten von Cyberangriffen und die Cybersicherheits-Gegenmaßnahmen gegeben, die zur Sicherung der Geschäftskontinuität des Unternehmens ergriffen werden können.

27.3.2 Top-Bedrohungen für Cyberangriffe

Cyberangriffe können sehr unterschiedliche Formen annehmen. Es gibt einige wesentliche Unterschiede zu anderen Arten von Risiken, denen ein Unternehmen ausgesetzt ist, zum Beispiel:

- die **sehr niedrige Einstiegshürde** (selbst ein Nebenfach mit über soziale Medien erworbenen Fähigkeiten kann erheblichen Schaden anrichten);
- die **Möglichkeit der Anonymität des Täters** (und damit der Nichtstrafbarkeit);
- die **Vielzahl der Ziele** des Angriffs (finanziell, militärisch, politisch, rein Freizeit- oder Bekanntheit);
- **Unvorhersehbarkeit** (effektive Sicherheitssysteme heute könnten morgen oder sogar früher obsolet sein);
- extreme **Geschwindigkeit** (die Bedrohung kann sich innerhalb weniger Momente global ausbreiten);
- **Nicht-Lokalisierung** (Angriffe können von überall auf jedes angeschlossene System durchgeführt werden);

- die **Nicht-Relevanz des "Profils" des Ziels** (jeder kann Opfer eines Angriffs werden; es ist nicht notwendig, ein scheinbar "interessantes" Ziel zu sein);
- Das **potenzielle Schadensniveau** (von minimalen Auswirkungen über Verluste von Milliarden bis hin zu Katastrophen mit vielen Opfern oder sogar Konflikten).

Verschiedene Arten von Cyberbedrohungen lassen sich unterscheiden; die bekanntesten sind **Cyberterrorismus** und **Cyberkrieg. Cyber-Spionage**, insbesondere in technologieintensiven Sektoren mit enormen Investitionen in Forschung und Entwicklung, stellt ebenfalls eine große Bedrohung dar. Für die Zwecke dieses Buches konzentrieren wir uns jedoch insbesondere auf die häufigsten und relevantesten Cyberkriminalitäten im Immobiliensektor. Da Bedrohungen immer häufiger und ausgefeilter werden, ist das Verständnis populärer Angriffsmethoden unerlässlich, um sensible Daten und Finanztransaktionen zu schützen.

1. **Phishing** – Cyberkriminelle senden E-Mails, die scheinbar von seriösen Quellen stammen, um Empfänger zu täuschen, böswillige Handlungen wie das Angeben ihrer Zugangsdaten oder das Klicken auf bösartige Links.
2. **Ransomware** – Hacker sperren wichtige Dateien und verlangen ein Lösegeld, um sie zu entsperren oder den Zugang wiederherzustellen.
3. **Drahtbetrug** – Kriminelle fangen E-Mail-Kommunikation ab, um Gelder im Zusammenhang mit Immobilientransaktionen auf falsche Bankkonten (kontrolliert von den Angreifern) umzuleiten.
4. **Datenpanne** – Mangels ausreichender Sicherheitsmaßnahmen können Kunden- und Unternehmensdaten kompromittiert werden, was erhebliche rechtliche und finanzielle Folgen hat.
5. **IoT- und Smart-Building-Risiken** – Smarte Gebäude sind mit vernetzten Geräten (IoT) für Sicherheit, Heizung und Beleuchtung ausgestattet. Wenn sie kompromittiert werden, können Hacker die Kontrolle über Gebäudesysteme erlangen.

Das Verständnis dieser Bedrohungen hilft Unternehmen, das Risiko zu erkennen und präventive sowie stärkende Maßnahmen zur Cybersicherheit zu ergreifen.

27.3.3 Best Practices für Cybersicherheit im Immobilienbereich

Da Cyberbedrohungen allgegenwärtig sind und sich ständig weiterentwickeln, benötigen Immobilienunternehmen robuste Cybersicherheitsmaßnahmen. Hier sind einige praktische Beispiele.

1. Verbesserung der E-Mail- und Kommunikationssicherheit

- Schulen Sie die Mitarbeiter, Phishing-E-Mails und verdächtige Nachrichten zu erkennen und zu vermeiden.
- Aktivieren Sie die Multi-Faktor-Authentifizierung (MFA) für alle Firmen-E-Mail-Konten.
- Nutzen Sie verschlüsselte E-Mail-Dienste für sensible Transaktionen.

2. Verbesserung der Sicherheit finanzieller Transaktionen

- Überprüfen Sie immer die Anweisungen zur Überweisung telefonisch, bevor Sie Geld überweisen.
- Bewerten Sie den Einsatz von blockchain-basierten Technologien, um die Sicherheit von Transaktionen zu erhöhen.
- Implementieren Sie Betrugserkennungssysteme und Warnungen für hochwertige Transaktionen.

3. Schutz von Kunden- und Unternehmensdaten

- Alle Kundeninformationen, die in Datenbanken gespeichert sind, sollten verschlüsselt sein.

- Wenden Sie rollenbasierte Zugriffskontrollmechanismen (RBAC) an, sodass nur autorisierte Personen auf die Daten zugreifen können.
- Machen Sie regelmäßige Backups kritischer Geschäftsdaten.

4. Informationssicherheit

Zum Schutz von Daten, digital und physisch, von:
- jeglichen unbefugten Zugriff;
- jede unautorisierte Änderung (Hinzufügen, Änderung oder Löschung von Daten);
- jegliche unbefugte Offenlegung;
- jegliche Blockierung des Zugriffs auf Daten durch Ransomware.

5. Anwendungssicherheit

- Externe Anwendungen müssen vor der Installation überprüft, regelmäßig aktualisiert und von einem Anbieter unterstützt werden, der ein Mindestmaß an Sicherheit garantieren kann.
- Interne Anwendungen müssen Mindestsicherheitsanforderungen erfüllen, die kontinuierlich überwacht werden.

6. Stärkung der Sicherheit von Cloud-Plattformen

- Nutzen **Sie Cloud Security Posture Management (CSPM)-**Tools , um Fehlkonfigurationen in Cloud-Umgebungen automatisch zu erkennen und zu beheben.
- Implementiere MFA für alle Nutzer als zusätzliche Sicherheitsebene über das Passwort hinaus.
- Wenden Sie das **Prinzip des geringsten Privilegs** an, indem Benutzer und Anwendungen nur der Zugriff gewährt wird, den sie benötigen.
- Um das Risiko unbefugten Zugriffs auf Ihre Dateien zu verringern, komprimieren und verschlüsseln Sie sie, bevor Sie sie in die Cloud hochladen.
- Überprüfen Sie regelmäßig Ihre Cloud-Sicherheitseinstellungen, um sicherzustellen, dass sie korrekt konfiguriert sind.

7. Infrastruktur und IoT-Sicherheit

- **Secure by Design:** Integrieren Sie Sicherheit aus der Design- und Entwicklungsphase von IoT-Geräten und -Systemen.
- **Starke Authentifizierung und Zugriffskontrolle:** Kryptographische Authentifizierung und MFA für Nutzer und Geräte einführen; RBAC nutzen, um den Zugriff auf benötigte Daten und Funktionen einzuschränken.
- **Netzwerksegmentierung:** Isolieren Sie IoT-Geräte und OT-Systeme über VLANs und Firewalls von Kern-IT- und Unternehmensnetzwerken, um laterale Bewegungen von Angreifern zu verhindern.
- **Datenverschlüsselung:** Schützen Sie Daten während der Übertragung und in Ruhe mit robusten Protokollen (z. B. TLS).
- **Regelmäßige Updates und Schwachstellenmanagement:** Etabliert strukturierte Prozesse für Firmware-Updates und Patches während des gesamten Gerätelebenszyklus.
- **Kontinuierliche Überwachung und Einsatzreaktion**: Implementieren Sie Echtzeitüberwachungssysteme und Vorfallreaktionspläne, um die Auswirkungen etwaiger Angriffe zu verringern.
- **Zero-Trust-Architektur:** Verfolgen Sie ein Modell "Never Trust, always verify", unabhängig davon, ob sich der Nutzer oder das Gerät innerhalb oder außerhalb des Netzwerkbereichs befindet.

- **Einhaltung von Standards und Vorschriften: Einhaltung** etablierter Rahmenwerke und Richtlinien (z. B. NIST Cybersecurity Framework, OWASP) sowie Standards wie ETSI EN 303 645, um grundlegende Sicherheitsanforderungen sicherzustellen.

8. Gute Netzwerksicherheit

- Verwenden Sie Firewalls und Störungserkennungssysteme, um Ihr Netzwerk zu schützen.
- Begrenzen Sie die Nutzung von öffentlichem WLAN durch entfernte Immobilienfachleute.
- Verwenden Sie aktuelle Antivirensoftware und VPNs, um Büronetzwerke zu schützen.

9. Cybersicherheitsschulungen für Endanwender, Berater, Agenten und Makler

- Bieten Sie regelmäßig Cybersicherheitsschulungen für Immobilienfachleute an, um das Bewusstsein zu schärfen.
- Nutzen Sie Phishing-Simulationen, um die Fähigkeit der Mitarbeiter zu testen, Bedrohungen zu erkennen.
- Entwickeln Sie einen Plan zur Reaktion auf Vorfälle im Falle eines Cyberangriffs.

10. Abschließen Sie eine Cyberversicherung

- Cyberhaftpflichtversicherungen können helfen, Verluste aus Cybersicherheitsverletzungen im Immobilienbereich auszugleichen.
- Einige Policen decken Datenverluste, Anwaltskosten und Betriebsunterbrechungskosten ab.

27.3.4 Einhaltung der Vorschriften zur Cybersicherheit im Immobilienbereich

Immobilienunternehmen können sich auf verschiedene Datenschutzbestimmungen stützen, um Kundeninformationen und Finanztransaktionen zu schützen. Zu den wichtigsten regulatorischen Referenzen gehören:

- **DSGVO** (für EU-Kunden), die strenge Anforderungen an Datensicherheit und Transparenz auferlegt.
- **GLBA (Gramm-Leach-Bliley Act),** der Finanzdaten bei Hypotheken- und Immobilientransaktionen schützt.
- **PCI DSS,** das die Sicherheit von Kreditkartenzahlungen reguliert, und **KYC/AML**, das die Verhinderung von Betrug bei Transaktionen überwacht.

Da intelligente Gebäude auf IoT-Technologien basieren, helfen Cybersicherheitsrahmen wie die **von NIST,** unbefugten Zugriff und Datenpannen zu begrenzen. Cybersicherheitsklauseln sollten in Verträge mit Lieferanten und Dienstleistern aufgenommen werden, um Sicherheitsverantwortlichkeiten und -verpflichtungen klar zu definieren.

Best Practice di Compliance:

- Führen Sie regelmäßige Cybersicherheitsprüfungen durch, um Schwachstellen zu identifizieren.
- Nutzen Sie Zugangskontrollen und Verschlüsselung, um Kundeninformationen zu schützen.
- Bleiben Sie über regulatorische Änderungen auf dem Laufenden und nutzen Sie juristische sowie spezialisierte Cybersicherheitsberatung.

27.3.5 Die Zukunft der Cybersicherheit im Immobilienbereich

Mit dem Fortschritt der digitalen Transformation im Gewerbeimmobilienbereich werden neue Technologien zu entscheidenden Komponenten der Cybersicherheit in der Branche.

- **Künstliche Intelligenz zur Bedrohungserkennung** – KI-gestützte Sicherheitstools können potenzielle Bedrohungen identifizieren und blockieren, bevor sie auftreten.
- **Blockchain für sichere Transaktionen** – Blockchain wird für Immobilientransaktionen und Zahlungsüberweisungen getestet, mit dem Ziel, Prozesse sicherer zu machen.
- **Verbesserungen in der IoT-Sicherheit** – Robustere Sicherheitsstandards für intelligente Gebäude helfen, Kompromisse bei Automatisierungssystemen zu verhindern.

Warum Cybersicherheit für Immobilienfachleute Priorität haben muss

Der Immobiliensektor ist ein Hauptziel für Cyberkriminelle aufgrund der Menge an sensiblen persönlichen und finanziellen Daten, die verarbeitet werden. Cyberangriffe können erhebliche Störungen verursachen, Transaktionen stören und die Geschäftskontinuität von Immobilien und Mietern beeinträchtigen. Robuste Sicherheit gewährleistet die Geschäftskontinuität.

Die Integration von Cybersicherheit in den täglichen Betrieb stärkt das Vertrauen der Investoren und zeigt, dass digitale Vermögenswerte mit derselben Disziplin verwaltet werden wie rechtliche und finanzielle Vermögenswerte.

Es ist entscheidend, dass jeder in der Branche – ob Immobilienmakler, Immobilienverwalter oder Investor – Cybersicherheit zur obersten Priorität macht, um Immobilien, Kundendaten und Cashflows zu schützen.

27.4. DSGVO und KI Act in italienischen Immobilien: Ein Leitfaden für Investoren

27.4.1 Einleitung

Der italienische Immobilienmarkt erlebt eine echte digitale Revolution. Der zunehmende Einsatz von KI-basierten Systemen zur Immobilienbewertung, Mietverwaltung und Gebäudeüberwachung eröffnet neue Möglichkeiten, erfordert aber auch die Einhaltung europäischer und nationaler Vorschriften, insbesondere:

- **KI-Gesetz** (EU-Verordnung 2024/1689)
- **Italienisches KI-Gesetz** (Gesetz Nr. 132 vom 23. September 2025, das "Bestimmungen und Delegationen an die Regierung zu künstlicher Intelligenz" enthält) und, wenn die Nutzung von KI-Systemen die Verarbeitung personenbezogener Daten umfasst, auch:
- **DSGVO** (EU-Verordnung 2016/679)
- **Italienischer Datenschutzkodex** (Gesetzesdekret 196/03, geändert durch Gesetzesdekret 101/18)

Die nationalen Behörden, die für die Anwendung der Regeln zum Schutz personenbezogener Daten und künstlicher Intelligenz sowie für den fairen Wettbewerb zwischen Marktbetreibern und den Schutz der Grundrechte der Nutzer verantwortlich sind, sind:

- **GPDP** (Italienische Datenschutzbehörde – Italienische Datenschutzbehörde): verantwortlich für die Aufsicht, einschließlich Inspektionen und Sanktionen, die Einhaltung nationaler und europäischer Gesetze zur Verarbeitung personenbezogener Daten.
- **Agcom** (Communications Regulatory Authority): übernimmt regulatorische und Aufsichtsfunktionen in den Bereichen elektronische Kommunikation, audiovisuelle Kommunikation, Verlagswesen, Postdienste und neuerdings auch Online-Plattformen.
- **ACN** (National Cybersecurity Agency): verantwortlich für die Aufsicht, einschließlich Inspektion und Sanktionsaktivitäten, von künstlichen Intelligenzsystemen gemäß nationaler und europäischer Gesetzgebung. Sie ist außerdem für die Förderung und

Entwicklung künstlicher Intelligenz für Cybersicherheitsprofile zuständig (spezifische Befugnisse zu KI werden ihr bis September 2026 übertragen).

- **AgID** (Agentur für Digitales Italien): verantwortlich für die Förderung von Innovation und der Entwicklung künstlicher Intelligenz (spezifische Befugnisse im Bereich KI werden ihr bis September 2026 zugeschrieben).

Schauen wir uns nun an, wie sich diese Vorschriften auf die Immobilienverwaltung in Italien auswirken und welche Strategien zu verfolgen sind, um die Einhaltung sicherzustellen und Risiken zu reduzieren.

27.4.2 Digitale Innovation im Immobilienbereich

Die Hauptaktivitäten, die durch Systeme der Künstlichen Intelligenz (KI) durchgeführt werden können, sind:

- Automatisierte Bewertungsmodelle (AVMs)
- Auswahl oder Rangfolge von Mietern/Kunden zur Minderung des Ausfallrisikos
- Smart Building und IoT für Verbrauchsüberwachung, Sicherheit und vorausschauende Wartung
- Automatisierte Vertragsanalyse: Vereinfachung der Due Diligence bei rechtlichen Dokumenten

Diese Aktivitäten beinhalten automatisierte Entscheidungen und, wenn solche Entscheidungen potenzielle Auswirkungen auf die Rechte und das reale Leben der Beteiligten haben, gelten sie als **HOCHRISIKO-SYSTEME.**

Fast alle diese Systeme verarbeiten personenbezogene Daten: In diesem Fall gelten auch die Regeln zum Schutz personenbezogener Daten (die sogenannte "Datenschutzgesetze").

Nachfolgend finden Sie eine vereinfachte und nicht vollständige Tabelle der wichtigsten **VERPFLICHTUNGEN FÜR "HOCHRISIKO"-KI-SYSTEME,** die gemeinsame personenbezogene Daten verarbeiten (OHNE Daten aus speziellen Kategorien: ethnische Herkunft, politische Meinungen, religiöse oder philosophische Überzeugungen, Gewerkschaftsmitgliedschaft, genetische und biometrische Daten, Gesundheits- oder Sexuallebensdaten).

GEBIET	AI ACT (EU)	ITALIENISCHES KI-GESETZ 2025	WAHRSCHEINLICHE ENTWICKLUNGEN IM IA ACT 2026	DSGVO / DATENSCHUTZGESETZ
Datenschutz durch Design	Erforderlicher risikobasierter Ansatz	Gemäß dem AI-Gesetz		Datenschutz durch Design und standardmäßig (Art. 25 DSGVO), die bereits während der Entwicklung erforderlich ist
Rechtliche Grundlage der Bearbeitung	Nicht reguliert	Gemäß dem AI-Gesetz		Grundlage der Rechtmäßigkeit: in der Regel die Erfüllung des Vertrags oder des berechtigten Interesses
Wirkungsanalyse (Risiken)	Ein Risikomanagementsystem ist verpflichtend	Gemäß dem AI-Gesetz	Nationale FRIA + erweiterte Ermächtigung	Datenschutz-Impact Assessment (DPIA, Art. 35 DSGVO) für Bewertungsaktivitäten
Datenqualität / Verzerrung	Repräsentative Daten, Verzerrung von Verzerrungen	Expliziter Hinweis auf Nichtdiskriminierung	Antrag auf ex ante Dokumentennachweise	Datengenauigkeit und -minimierung (Art. 5 DSGVO)

GEBIET	AI ACT (EU)	ITALIENISCHES KI-GESETZ 2025	WAHRSCHEINLICHE ENTWICKLUNGEN IM IA ACT 2026	DSGVO / DATENSCHUTZGESETZ
Transparenz gegenüber den betroffenen Personen	Verpflichtung, klar über den Einsatz von KI zu informieren	Explizite Informationspflichten am Arbeitsplatz/PA	Erweiterte Verbraucherinformationen	Information (Art. 13 DSGVO) + ausdrückliche Erklärung der Nutzung von KI-Systemen
Rechte der betroffenen Personen	Unreguliert	Gemäß dem AI-Gesetz		Achtung der Rechte der betroffenen Personen (Art. 15–22 DSGVO, insbesondere das Recht, gegen automatisierte Entscheidungen Einspruch zu erheben und menschliche Intervention zur Korrektur zu erfragen)
Menschliche Aufsicht	Pflichtpflicht; kann nur mit ausreichender Motivation deaktiviert werden	Erforderlich	Ausdrückliches Verbot vollautomatischer Entscheidungen	Verpflichtend (im Einklang mit den Rechten der betroffenen Personen)
Cybersicherheit	Robustheit der benötigten Systeme	Verbesserte Sicherheit (ständige Überwachung)	ACN- und GPDP-Steuerungen	TECHNISCHE und ORGANISATORISCHE Maßnahmen, die dem Risiko entsprechen (Art. 32 DSGVO), dokumentiert
Protokolle und Prüfungen	Erforderliche Protokolle	Gemäß dem AI-Gesetz		Register der Bearbeitungsaktivitäten (Art. 30 DSGVO)
Datenspeicherung und -entfernung	Nicht reguliert	Gemäß dem AI-Gesetz		Definition von Speicherzeiten + Löschung / Anonymisierung (Art. 5 DSGVO)
Registrierung in der EU-Datenbank	Erforderlich	Gemäß dem AI-Gesetz	Erstellung einer italienischen Datenbank für kritische Sektoren	Nicht reguliert

Während die Prinzipien des KI-Gesetzes vollständig übereinstimmt, erfüllt das italienische Recht die Funktion der Integration und Stärkung der europäischen Disziplin, mit größerer Aufmerksamkeit für sensible Kontexte und nationale Kontrolle. Allgemeine Verpflichtungen und Transparenzprofile sind gemeinsame Themen beider Verordnungen, doch das italienische Recht verfolgt einen vorsichtigen Ansatz und verhängt explizite Verbote und Verpflichtungen auch für risikoarme Anwendungen.

Unternehmen müssen den Einsatz von KI-Systemen an strengere Standards in Bezug auf Transparenz, Verantwortlichkeit und Sicherheit anpassen und technische Dokumentation, Audits und automatisierte Entscheidungsunterlagen erstellen. Es wird notwendig sein, menschliche Aufsicht sowie strenge Datenschutz- und Sicherheitsanforderungen im Einklang mit der DSGVO sicherzustellen.

Neben den Entwicklern liegt die Compliance-Verantwortung auch bei den Nutzern (**Deployern**) und Investoren, die verpflichtet sind, KI-Systeme zu nutzen, die angemessene Compliance-Garantien bieten.

27.4.3 Praktische Auswirkungen für Investoren

1. **Technologische Due Diligence**: Verifizierung von Datensätzen, Bias-Tests, DPIA (Datenschutz-Impact Assessment) und Einhaltung geltender Gesetze.
2. **Klare Verträge**: Definieren Sie Rollen und Verantwortlichkeiten, Entschädigungen und Kooperationspflichten.
3. **Interne Governance**: Richtlinien zum Management von KI und DSGVO, Mitarbeiterschulungen und Vorfallmanagement-Verfahren.
4. **Reputationsrisikominderung**: Aufrechterhaltung von Transparenz und menschlicher Aufsicht bei automatisierten Entscheidungen.

27.4.4 Compliance als Wettbewerbsvorteil

Digitale Innovationen bieten leistungsstarke Werkzeuge, doch ohne Compliance entstehen rechtliche und reputationsbezogene Risiken. Investoren, die Transparenz, Sicherheit und ethisches Datenmanagement zeigen, ziehen institutionelle Partner an, verbessern ihren Ruf und bereiten sich auf immer strengere internationale Standards vor.

Das Schlüsselelement ist die Integration **von Innovation** und **Verantwortung** durch:

- Accurata Digital Due Diligence,
- klare Verträge,
- starke interne Governance,
- ständige Aktualisierungen des regulatorischen Rahmens.

Auf diese Weise ist Compliance nicht mehr nur eine Verpflichtung, sondern wird zu einem echten **Wettbewerbsvorteil**.

Die Autoren

Fabio Balza (Fabio.Balza@linklaters.com)
Fabio Balza, Rechtsberater bei der Law Firm Association in Zusammenarbeit mit Linklaters. Seit 1995 ist er qualifiziert, den Beruf eines Wirtschaftsprüfers und Buchhaltungsexperten in Italien auszuüben. Er verfügt über etwa 20 Jahre Erfahrung im Immobiliensektor und unterstützt regelmäßig Banken, Fonds und Unternehmen im Zusammenhang mit Finanzierungs- und/oder Investitionstransaktionen.

Francesco Bellotto (*FBellotto@KPMG.it*)
Partner des Mailänder Büros von KPMG S.p.A., er ist auf den Finanzsektor spezialisiert und Mitglied der IFRS National Professional Practice mit besonderem Fokus auf IAS39- und IFRS9-Themen sowie Koordinator des Financial Instrument Specialist-Teams. Er hat seinen Abschluss in Wirtschaftswissenschaften von Finanzinstituten und Märkten an der Katholischen Universität des Heiligsten Herzens, ist im Register der gesetzlichen Prüfer (früher Register der Prüfer) eingetragen und Mitglied der Arbeitsgruppe des OIC für Finanzinstrumente.

Simone Bertolami (*simone.bertolami@belex.com*)
Anwalt (2018), Senior Associate bei der Kanzlei Bonelli Erede Lombardi Pappalardo. Er hat einen Masterabschluss in Steuerrecht von der LUISS-Universität Rom (2016). Er befasst sich mit nationalen Steuer- und Steuerstreitigkeiten, insbesondere mit der Unterstützung, Beratung und Verteidigung des Steuerpflichtigen in den Phasen der Steuerprüfung und -bewertung sowie in der Phase jeglicher Rechtsstreitigkeiten.

Giulia Bigignoli (*giulia.bighignoli@chiomenti.net*)
Als Wirtschaftsprüfer (2013) ist er *Rechtsberater* bei Studio Chiomenti. Er hat einen Abschluss in Wirtschaftswissenschaften, Unternehmensfinanzierung und Kontrolle von der Bocconi University. Er berät zu diesem Thema

Steuerplanung von inländischen und *grenzüberschreitenden* Transaktionen in den Bereichen Immobilien, Private Equity und strukturierte Finanzen. Er verfügt über Erfahrung in der Unterstützung von Mandanten bei den Steuerbehörden bei der Einreichung von Anträgen auf Urteile und internationalen *Entscheidungen*.

Nicola Bottino (*nbottino@buzziunicem.it*)
Als Wirtschaftsprüfer schloss er sein Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Bocconi University cum laude ab, wo er auch einen Masterabschluss in Unternehmenssteuerrecht erwarb. Nach solider Erfahrung in führenden Anwalts- und Steuerkanzleien war er Steuerleiter bei Aedes SIIQ S.p.A und nun bei der Buzzi-Gruppe (ehemals Buzzi Unicem). Seine Erfahrung liegt auf Körperschaftssteuern, Mehrwertsteuer, M&A, Finanz- und Immobilienbesteuerung sowie Steuerstreitigkeiten.

Loris Bovo (*loris.bovo@ashurst.com*)
Als Partner der internationalen Kanzlei Ashurst (Niederlassung Mailand) ist er verantwortlich für die italienische *Streit- und Ermittlungspraxis*. Seit 2004 ist er qualifiziert, diesen Beruf auszuüben, und hat sich im Laufe der Jahre auf Finanz-, Insolvenz- und Unternehmensstreitigkeiten spezialisiert. Er hat zudem umfangreiche Erfahrungen in ESG-Prozessen und *Wirtschaftskriminalität gesammelt*, insbesondere im Zusammenhang mit Fragen im Zusammenhang mit Gesetz 231/2001.

Stefano Cacace (*s.cacace@ditanno.it*)
Jurist in Rom und Mailand, seit 2006, Senior Associate bei der Kanzlei Di Tanno Associati. Seine Tätigkeit konzentriert sich auf Beratung im Bereich der Körperschaftsbesteuerung, zu den steuerlichen Aspekten außergewöhnlicher Transaktionen sowie auf Steuerstreitigkeiten in der Sache und vor dem Obersten Gerichtshof. Autor von Artikeln in Fachzeitschriften und Redner auf Konferenzen.

Alessandro Cafarelli (*alessandro.cafarelli@unibocconi.it*)
Lehrbeauftragter für Corporate Finance und Finanzmanagement sowie Corporate Banking an der Luigi Bocconi Universität Mailand. SDA Fellow für Verwaltung, Kontrolle, Unternehmensfinanzierung und Immobilien bei SDA Bocconi in Mailand. Er führte Forschungsaktivitäten an der Ivey Business School der University of Western Ontario durch und promovierte an der Katholischen Universität Mailand.
Im Register der Wirtschaftsprüfer von Mailand eingetragen. Er verfügt über zehn Jahre Erfahrung in der Finanzberatung mit besonderem Fokus auf Schuldenrestrukturierungstransaktionen und Unternehmensbewertungen.

Andrea Cagnani (*andrea.cagnani@studiopirola.com*)
Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfer. Er ist Partner des Studios Pirola Pennuto Zei & Associati und übt seine Aktivitäten in Mailand aus. Er ist Steuerberater für führende italienische und ausländische Gruppen und verfügt über umfangreiche Erfahrungen im Immobiliensektor. Er ist Mitglied des Board of Statutory Auditors führender Unternehmen.

Jennifer Calella (JCalella@KPMG.it)
Senior Manager des Mailänder Büros von KPMG S.p.A., wo er gesammelte Erfahrungen im Finanzsektor sammelte und sich mit der gesetzlichen Prüfung der Finanzberichte verschiedener Finanzintermediäre befasste, mit besonderem Schwerpunkt auf Betreibern im *Immobiliensektor*. Sie hat ihren Abschluss in Wirtschaftswissenschaften und Management für Wirtschaft an der Katholischen Universität des Heiligsten Herzens und ist im Register der gesetzlichen Rechnungsprüfer sowie im Orden der Wirtschaftsprüfer und Buchhaltungsexperten von Mailand registriert.

Luciano Chirico (luciano.chirico@belex.com)
Er ist Wirtschaftsprüfer (seit 2020) und ist Associate bei der Kanzlei Bonelli Erede Lombardi Pappalardo. Er schloss sein Studium der Wirtschafts- und Wirtschaftsrechtswissenschaften an der Katholischen Universität Jesu Jesu in Mailand ab. Seine berufliche Tätigkeit konzentriert sich hauptsächlich auf Steuerberatung, mit spezieller Expertise im Bereich der Immobilienbesteuerung sowie *in Fusionen und Übernahmen*.

Christoff Filippo Cordiali (*christoff.cordiali@belex.com*)
Als Anwalt (2010) ist er Senior Counsel und Mitglied des Real Estate "Focus Team" der Kanzlei Bonelli Erede Lombardi Pappalardo.
Er erwarb einen Masterabschluss in Unternehmenssteuerrecht an der Bocconi-Universität in Mailand (2005).
Er beschäftigt sich mit Steuerrecht, insbesondere in den Bereichen Immobilienbesteuerung, M&A-Transaktionen, Körperschaftsbesteuerung und Steuerstreitigkeiten.

Maria Cristina Corno (*mcorno@sts.deloitte.it*)
Direktor bei der Steuer- und Unternehmensgesellschaft – Deloitte STP. Sie hat viele Jahre Erfahrung im Bereich Steuer- und Unternehmensberatung gesammelt, insbesondere auf nationale und internationale Aspekte, und hat sich auf den Immobiliensektor spezialisiert.

Luca Dal Cerro (*ldalcerro@legance.it*)
Als Partner bei Legance – Avvocati Associati verfügt Luca Dal Cerro über umfangreiche Erfahrungen in der Besteuerung strukturierter Finanzierungstransaktionen, insbesondere im Hinblick auf *eingehende* und *ausgehende* Investitionen, unterstützt italienische und internationale Mandanten in allen Bereichen des Steuerrechts, insbesondere bei *Aktien-* und *Fremdkapitalmärkten, syndizierten Krediten*, *Unternehmens- und strukturierte Finanzen, Immobilienfusionen und Verbriefungen*; Er ist Mitglied der IFA International Fiscal Association, der Tax & Legal Commission der AIFI und des Tax Committee of Assoimmobiliare und wird in den wichtigsten italienischen und internationalen *Verzeichnissen* als einer der renommiertesten Fachleute im Steuerrecht genannt.

Maurizio Dallocchio (*maurizio.dallocchio@unibocconi.it*)
Ordentlicher Professor für Unternehmensfinanzierung an der Luigi Bocconi Universität Mailand und ehemaliger Dekan der SDA Bocconi School of Management.
Er ist Autor von mehr als achtzig Veröffentlichungen, darunter "Corporate Finance" (zusammen mit P. Quiry, A. Salvi und Y. Le Fur), die in MBA- und MSc-Finanzkursen weltweit übernommen wurde.
Er hat an zahlreichen internationalen Schulen gelehrt und geforscht, wie der NYU Stern, der London Business School, dem IMD und der Stockholm School of Economics.
Als Wirtschaftsprüfer interessiert er sich hauptsächlich für außergewöhnliche Finanztransaktionen (M&A), Krisenmanagement und Unternehmensrestrukturierungen sowie Unternehmensbewertungen. Er war Vorsitzender des Prüfungsausschusses der EIB.

Marco De Vincenzi (*marcopietro.devincenzi@gmail.com*)
Abschluss in DES und Master in Finanzen von der Bocconi Universität in Mailand, Mitglied von FRICS (Royal Institution of Chartered Surveyors).
Nach seiner Zeit im Finanz- und Kontrollsektor im Großvertrieb (La Rinascente und Vegè) verfügt er über zwanzig Jahre Erfahrung im Einzelhandelsimmobiliensektor, zunächst als CFO in der italienischen Zentrale der französischen Trema-Gruppe, dann als Direktor und CFO der italienischen Zentrale des niederländischen multinationalen Unternehmens Corio.
Er ist Schatzmeister des National Council of Shopping Centers (CNCC), einem italienischen Ableger des ICSC International Council of Shopping Centers, sowie Präsident der Retali-Kommission bei Assoimmobiliare.

Luca Di Nunzio, Ph.D. (*dinunzio@andpartners.it*)
Anwalt in Mailand und Partner der AndPartners Tax and Law Firm, einer 2020 gegründeten Kanzlei mit Büros in Mailand und Rom. Seine Tätigkeit konzentriert sich hauptsächlich auf die direkte und indirekte Besteuerung von Investitionsstrukturen, die die Präsenz regulierter Einheiten (Immobilien-AIFs) ermöglichen, sowie auf Rechtsstreitigkeiten im Zusammenhang mit Immobiliensteuern. Er hat einen Doktortitel von der Universität Bergamo und ist Autor mehrerer Artikel sowie Redner auf Konferenzen zu diesem Thema. Er ist Mitglied der Steuertabelle der Assoimmobiliare.
Er ist außerdem außerordentlicher Professor für Steuerrecht an der Universität Pavia.

Marco Foresti (*MForesti@kpmg.it*)
Als Associate Partner des Mailänder Büros von Studio Associato Legal and Tax Consultancy berät er verschiedene multinationale Institute und Gruppen, die im Finanzdienstleistungssektor tätig sind (Banken, Leasinggesellschaften, Versicherungsgesellschaften, Vermögensverwalter). Er hat sein Jurastudium an der Universität Mailand erworben und ist Mitglied der Mailänder Anwaltskammer.

Giovanni Formica (*giovanni.formica@leoassociati.it*)
Promotion in Recht und Wirtschaft. Er ist Wirtschaftsprüfer und gesetzlicher Wirtschaftsprüfer in Rom. Er unterrichtet Steuerfragen im Rahmen spezialisierter Ausbildungskurse und insbesondere im Fortgeschrittenenkurs der Steuerpolizei der Guardia di Finanza und an der Nationalen Verwaltungsschule (SNA). Er ist Autor von Veröffentlichungen zum Steuerrecht in führenden Zeitschriften und Zeitungen und Autor von Monographien zu Steuerthemen. Er hat Forschungs- und Lehrtätigkeiten an der LUISS Guido Carli in Rom im Rahmen ergänzender Lehraufträge durchgeführt. Er ist Mitglied des Aufsichtsrats führender internationaler Konzerngesellschaften im Bereich des kommerziellen Einkaufszentrumsmanagements. Er war Direktor der Stadtverwaltung Rom, Hauptstadt.

Roberto Fraticelli (*roberto.fraticelli@ecpnv.com*)
Mitglied des Vorstands von Eurocommercial Properties NV und Group CFO. Er hat einen Abschluss in Wirtschaftswissenschaften (LUISS), einen Abschluss in Politikwissenschaft (Universität Amsterdam) und einen EMBA (Rotterdam School of Management/Erasmus). Er ist Mitglied von RICS und MENSA sowie Mitglied verschiedener Ausschüsse bei Assoimmobiliare, EPRA und CNCC.

Carlo Galli (*Carlo.Galli@CliffordChance.com*)
Als Wirtschaftsprüfer und Anwalt ist er Partner, Manager und Gründer der Steuerabteilung von Clifford Chance in Italien. Er verfügt über viele Jahre Erfahrung im Bereich der Besteuerung von Immobilieninvestitionstransaktionen. Galli unterstützt regelmäßig nationale und internationale Kunden, börsennotierte Unternehmen und führende Finanzgruppen bei allen steuerlichen Aspekten komplexer Transaktionen. Bereits Mitglied der Maisto e Associati, ist er Autor zahlreicher Publikationen zu Steuerfragen und regelmäßiger Redner auf Konferenzen zu diesem Thema.

Giuseppe Andrea Giannantonio (*giuseppeandrea.giannantonio@chiomenti.net*)
Als Wirtschaftsprüfer (1994) ist er seit 2003 Partner von Studio Chiomenti. Er verfügt über viele Jahre Erfahrung im Steuerrecht und Steuerplanung, mit besonderem Fokus auf außergewöhnliche Unternehmenstransaktionen, M&A und Private Equity, internationale Besteuerung, Besteuerung von Investmentfonds und Finanzprodukten, Besteuerung und Strukturierung von Immobilieninvestitionen, strukturierte Finanzierungstransaktionen und Transaktionen von Immobilieninvestmentfonds, REITs und SICAFs. Er befasst sich außerdem mit Steuerentscheidungen, Vorprozessen, Steuerstreitigkeiten und deflationären Institutionen mit besonderem Fokus auf außergewöhnliche Transaktionen, Immobilien und ausländische Investoren.
Mitglied des Steuerausschusses der AIFI (Italienischer Verband für Private Equity und Venture Capital); Operatives Mitglied des Steuer- und Regulierungsausschusses der EPRA (European Public Real Estate Companies Association). Im November 2023 wurde er zum Präsidenten des "Taxation Table", des technischen Ausschusses der Confindustria Assoimmobiliare, ernannt. Im Jahr 2006 arbeitete es mit dem Finanzministerium bei der Einführung der Gesetzgebung zu SIIQs zusammen und 2013 mit dem Ministerium für Wirtschaftsentwicklung für dessen Reform. Er hat außerdem mit dem Ministerium für Wirtschaftsentwicklung bei der Überprüfung von Steuererleichterungen für Start-ups und Risikokapital zusammengearbeitet.
Als Redner auf Konferenzen und Autor von Fachartikeln in Fachzeitschriften schloss er cum laude an der Universität Sapienza in Rom ab.

Paolo Gilardi (*paolo.gilardi@unicredit.eu*)
Er ist verantwortlich für alle Risikomanagementaktivitäten der Uni-Credit Group für die großen Unternehmenskunden der Division Client Risk Management Italy. Davor verbrachte er zehn Jahre bei RBS London in einer ähnlichen Position als Geschäftsführer der Global Markets Division. Davor arbeitete er 20 Jahre bei JPMorgan, wo er seine Karriere in verschiedenen Positionen in der FICC-Abteilung begann. Er schloss sein Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Bocconi-Universität in Mailand cum laude ab.

Emilio Gnech (*emilio.gnech@sbnp.it*)
Geboren in Mailand am 14.03.1962. Er schloss 1986 sein Studium der Wirtschaftswissenschaften und Betriebswirtschaft an der Luigi-Bocconi-Universität in Mailand cum laude ab. Seit 1989 ist er Mitglied des Registers der Wirtschaftsprüfer von Mailand. Rechnungsprüfer gemäß dem Ministerialdekret vom 12.04.1995, veröffentlicht im Amtsblatt Nr. 31 *bis* vom 21. April 1995. Partner der Steuerkanzlei Biscozzi Nobili Piazza, Corso Europa 2, Mailand, seit 1994. Experte im Steuerrecht, Steuerplanung, Finanzberichtsfragen, Unternehmensbewertungen, Immobilienbesteuerung, Unternehmensreorganisationen und Trusts. Er ist seit mehreren Jahren Mitglied des Vorstands von an der Börse notierten Unternehmen.

Valentina Lamperti (*vlamperti@sts.deloitte.it*)
Seit 2014 ist er Wirtschaftsprüfer und arbeitet als Direktor bei der Steuer- und Unternehmensgesellschaft Deloitte STP.
Er arbeitet hauptsächlich mit Steuerberatung sowohl national als auch international. Er hat umfangreiche Erfahrungen im Immobiliensektor gesammelt.

Maurizio Leo (*maurizio.leo@leoassociati.it*)
Er ist ordentlicher Professor für Steuerrecht an der Nationalen Schule für Verwaltung – Präsidentschaft des Ministerrats sowie Dozent in den Bildungsabteilungen der Guardia di Finanza.
Als Mitglied der wissenschaftlichen Ausschüsse der wichtigsten Steuerzeitschriften ist er Autor zahlreicher Publikationen und Kolumnist für Il Sole 24 Ore. Er ist Steueranwalt und Anwalt am Obersten Gerichtshof. Er ist Vizepräsident des Präsidialrats für Verwaltungsjustiz.
Er war Prorektor und ordentlicher Professor an der Höheren Schule für Wirtschaft und Finanzen im Ministerium für Wirtschaft und Finanzen. Er war Zentraldirektor für Rechtsangelegenheiten und Steuerstreitigkeiten im Finanzamt des Finanzministeriums.
Er war außerdem Abgeordneter in den XIV., XV. und XVI. Legislaturperioden und in diesem Funktion Präsident der Zweikammerkommission zur Überwachung des Steuerregisters sowie Vizepräsident der Finanzkommission der Abgeordnetenkammer. Er war Mitglied der Hohen Kommission für Fiskalföderalismus, die im Ministerium für Wirtschaft und Finanzen eingerichtet wurde, sowie Mitglied der Zweikammerkommission für Fiskalföderalismus. Er war Vizepräsident der Provinzsteuerkommission von Rom.

Mario Lisanti (*mario.lisanti@lmslex.com*)
Partner von LMS Studio Legale (Mailänder Büro). Seit 1998 ist er in Italien und seit 2003 in England als Rechtsanwalt zugelassen. Er verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung im Immobiliensektor mit besonderem Schwerpunkt auf Finanzen und unterstützt regelmäßig Banken, Fonds und Unternehmen im Zusammenhang mit verschiedenen Finanzierungstransaktionen.

Luca Lucaroni (*luca.lucaroni@gruppoigd.it*)
Chief Financial Officer bei IGD SIIQ verfügt er über mehr als 25 Jahre Erfahrung im italienischen Immobiliensektor, wo er eine ähnliche Position in börsennotierten Unternehmen wie Beni Stabili und Aedes sowie als Finanzdirektor bei Eurocommercial Properties innehatte. Bevor er in die Immobilienbranche einstieg, arbeitete er 12 Jahre in den Prüfungsabteilungen von Arthur Andersen und PwC.
Er hat einen Abschluss in Betriebswirtschaft an der Bocconi-Universität in Mailand, Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfer, und verfügt über umfangreiche Erfahrungen in den Bereichen Finanzen, Buchhaltung und Steuern im Immobiliensektor.
Er arbeitete 2006 an der Einführung des Gesetzes über SIIQs in Italien und dessen Überarbeitung 2014 mit Assoimmobiliare.
Er ist außerdem stellvertretender Vizepräsident des Nationalen Rates für Einkaufszentren und Schatzmeister des Europäischen Rates für Einkaufszentren.

Francesco Mantegazza (*f.mantegazza@5lex.it*)
Als Wirtschaftsprüfer (2001) ist er Co-Managing der Rechts- und Steuerberatungsfirma Fivelex. Die während seiner beruflichen Tätigkeit entwickelten Spezialgebiete betreffen nationale und internationale Steueraspekte in Bezug auf Banken, Finanzintermediäre, Versicherungsgesellschaften, Investmentfonds, Private Equity, Immobilien und Finanzbesteuerung. Er schloss sein Studium cum laude an der Luigi Bocconi University ab und besitzt einen Masterabschluss in Private Equity cum laude. Er ist nicht geschäftsführender Direktor und Mitglied des Board of Statutory Auditors führender Unternehmen. Redner auf Kursen und Konferenzen in Italien und im Ausland sowie Autor von Publikationen in Fachzeitschriften.

Michele Milanese (*michele.milanese@ashurst.com*)
Michele Milanese ist Partner an der Leitung der Steuerabteilung im italienischen Büro von Ashurst.
Er verfügt über umfangreiche Erfahrung in Körperschaftssteuern, indirekten Steuern, Mehrwertsteuer, Transfer Pricing und Steuercompliance und verfügt über umfassende Kenntnisse zu steuerlichen Aspekten im Zusammenhang mit Immobilienakquisitionen, Leasing- und Rückvermietungsstrukturen, kollektiven Investmentvehikeln, Verbriefungen und eigenem Immobilienunternehmen.
Darüber hinaus ist er Autor von Veröffentlichungen in italienischen und internationalen Fachzeitschriften und hat Konferenzen zur Immobilienbesteuerung veranstaltet.
Vor seinem Eintritt bei Ashurst im Jahr 2020 arbeitete er bei Allen & Overy.

Filippo Momi (*filippo.momi@studiopirola.com*)
Filippo Momi, Partner bei Pirola Pennuto Zei & Associati, Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfer mit mehr als 20 Jahren Erfahrung im Bereich Steuerberatung für Unternehmen, einschließlich internationaler Gruppen, mit Schwerpunkt auf Energie, Immobilien und Steuerstreitigkeiten.
Er übernimmt die Rolle des gesetzlichen Rechnungsprüfers bedeutender nationaler und internationaler Unternehmen.

Michele Monterosso (*michele.monterosso@ing.com*)
Geschäftsführer und Mitglied des Managementrats der ING Group. Michele ist derzeit Global Head of Transport & Logistics bei ING und direkt verantwortlich für Teams mit Büros in Amsterdam, Frankfurt, London, Brüssel, New York, Singapur, Shanghai und Tokio. Zuvor hatte er Führungspositionen innerhalb der ING Group in Italien, Deutschland, Österreich und der Tschechischen Republik inne. Nach einem Abschluss in Betriebswirtschaft und Finanzen an der Bocconi University und Erfahrung in der Beratung bei KPMG und C&W hat Michele 20 Jahre Erfahrung im internationalen Bankensektor gesammelt, mit Schwerpunkt auf Immobilienfinanzierung und der Abschluss von Transaktionen über über 10 Milliarden Euro in allen Anlageklassen.

Marco Montosi (*mmontosi@savills.it*)
Direktor bei Savills und Leiter der Investitionsabteilung Italien. Er hat einen Abschluss in Wirtschaftswissenschaften finanzieller Intermediäre von der Bocconi University.
Er verfügt über viele Jahre Erfahrung im Bereich der Immobilienberatung.

Savino Natalicchio (*savino.natalicchio@kroll.com*)
Savino Natalicchio ist Geschäftsführer bei Kroll Advisory REAG in Italien. Er ist verantwortlich für die Special Divisions & Machbarkeitsabteilungen in der Abteilung Valuation Advisory Services und bietet als unabhängiger Gutachter und Berater beratende Leistungen an, hauptsächlich für Einzelhandelsimmobilien, Hotel, erneuerbare Energieanlagen, Machbarkeitsstudien und allgemein Spezialanlagen.

Pietro Negri (PNegri@kpmg.it)
Als leitender Leiter des Mailänder Büros des Studio Associato Consulenza Legale e Tributaria unterstützt er hauptsächlich Banken, Versicherungsgesellschaften sowie Vermögensverwalter mit Wohnsitz in Italien und Nichtansässigen und arbeitet dort über Nebenbüros. Er schloss sein Studium der Wirtschaftswissenschaften an der Katholischen Universität des Heiligsten Herzens in Mailand ab und ist im Register der Wirtschaftsprüfer – Sektion A, Mailand und als gesetzlicher Rechnungsprüfer eingeschrieben.

Nicola Nuti (n.nuti@inprivacy.it)
Alleiner Direktor von InPrivacy seit 2017 srl, einem Unternehmen, das Beratungs-, Schulungs- und Überwachungsdienste im Rahmen der Einhaltung der DSGVO und des National Privacy Code anbietet, nachdem er dreißig Jahre Erfahrung im Bereich Datenschutzgesetzgebung gesammelt hat. Er ist DPO für viele Unternehmen, hauptsächlich im Einzelhandel und im Großvertrieb. ER IST zertifizierter Datenschutzberater im CDP TUV Scheme, Ausbildungsbetreiber der Region Toskana, Experte für Lernbewertung und Zertifizierung von Fähigkeiten (R.T. Register). Mit Auszeichnung für den Postgraduiertenkurs im Datenschutzrecht für die Ausbildung des DPO (UniTO) erwarb er weitere Spezialisierungen im Bereich "Datenschutz" mit dem Postgraduiertenkurs "Datenschutz im Personalmanagement". UniPD – Postgraduiertenkurs Datenschutz und Governance, Digital Mkt, UniMI – Postgraduiertenkurs Codierung für Anwälte, Rechtstechnik, juristisches Schreiben und Rechtsdesign UniMI – Postgraduiertenkurs Datenschutz und Datenverwaltung UniMI.

Andrea Ometto (*aometto@sonaesierra.com*)
Leiter für Vermögensverwaltung und Finanzen in Italien und Griechenland bei Sonae Sierra.
Er verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung in Entwicklung, Investitionen und Managementtransaktionen im Immobiliensektor. Nach einem Abschluss in Bauingenieurwesen an der Universität Padua erwarb er einen MBA in Bauwesen und Immobilien sowie ein RICS Postgraduiertendiplom in Projektmanagement am College of Estate Management der University of Reading, London (UK). Anschließend absolvierte er das Executive Program in Real Estate Finance and Real Estate (FIRE) sowie das Corporate Finance Programm an der SDA Bocconi. Er ist professionelles Mitglied von RICS (MRICS), dessen Gutachter und Berater er ist, und hat zur Überarbeitung der italienischen Richtlinien für Immobilienagenturen und Makler mitgewirkt. Er ist außerdem Mitglied des Ordens der Ingenieure und einiger Ausschüsse bei Assoimmobiliare und CNCC.

Gabriele Paladini (*gabriele.paladini@chiomenti.net*)
Als Wirtschaftsprüfer (2007) ist er Rechtsberater bei Studio Chiomenti.
Er erwarb einen Masterabschluss im Unternehmenssteuerrecht an der Bocconi Universität in Mailand (2007) und einen Doktortitel in Unternehmenssteuerrecht an der LUISS Universität in Rom (2010). Er befasst sich mit italienischem und internationalem Steuerrecht, insbesondere mit Beratung zu Finanz- und Immobilienbesteuerung. Er hat umfangreiche Erfahrungen in Steuerangelegenheiten im Zusammenhang mit Immobilienfonds, SICAFs und SIIQs sowie in der Unterstützung bei Steuerstreitigkeiten und außergerichtlichen Vergleichsverfahren bei Steuerstreitigkeiten gesammelt.

Enrico Pauletti (*e.pauletti@ditanno.it*)
Anwalt in Rom und Mailand, Anwalt vor den höheren Gerichten, Partner und Leiter des Mailänder Büros der Anwalts- und Steuerkanzlei Di Tanno Associati. Seine Tätigkeit konzentriert sich auf Beratung im Bereich der Körperschaftsbesteuerung, zu den steuerlichen Aspekten außergewöhnlicher Transaktionen sowie auf Steuerstreitigkeiten in der Sache und vor dem Obersten Gerichtshof.
Als ehemaliger leitender Offizier der Guardia di Finanza war er Dozent an der Akademie und Schule für Steuerpolizei des Korps sowie an der "Ezio Vanoni" Höheren Finanzschule. Er ist Autor von Artikeln in Fachzeitschriften und Redner auf Seminaren und Konferenzen.

Davide Albertini Petroni (davide.albertinipetroni@assoimmobiliare.it**)**
Seit Juli 2023 ist er Präsident der Confindustria Assoimmobiliare. Seit Januar 2024 ist er Präsident und Partner von ROOMLESS, einer digitalisierten Plattform für mittelfristige bis langfristige Wohnvermietungen, die in Italien und Europa tätig ist. Er war CEO und Generaldirektor der COSTIM-Gruppe, die im Bereich Stadterneuerung und -bau tätig ist (Januar 2024–Januar 2025), und von 2009 bis 2023 Chief Executive Officer von Risanamento S.p.A., einem börsennotierten Unternehmen, das die Verwaltung und den Verkauf von Vermögenswerten in Höhe von insgesamt 3 Milliarden Euro in den letzten zehn Jahren sowie die Entwicklung des Projekts Milano Santa Giulia überwachte. Zuvor hatte er Spitzenpositionen in der Immobilienentwicklung bei IPI (Fiat Group) inne und sammelte Erfahrung im Bau- und Infrastruktursektor in Europa.

Laura Piantanida (laura.piantanida@ryze.eu)
Laura Piantanida ist seit 2023 Leiterin der institutionellen Beziehungen der RYZE Group (ehemals Yard Reaas). Er verfügt über zwanzig Jahre Erfahrung in der technischen Immobilienberatung zur Unterstützung internationaler Kunden im Zusammenhang mit Anlagetransaktionen und hat regelmäßig mit Rechts- und Finanzberatern an einer Vielzahl von Anlageklassen zusammengearbeitet, darunter aufstrebende Typen wie Built-to-Rent.
Innerhalb der Confindustria Assoimmobiliare ist sie derzeit Koordinatorin des "Advisory & Valuation"-Tischs. Sie ist Chartered Surveyor (MRICS) sowie Mitbegründerin und ehemalige Präsidentin von AREL – Italian Real Estate Ladies Association. Sie schloss ihr Studium an der Polytechnischen Universität Mailand ab.

Roberto Romanoni (roberto.romanoni@ryze.eu)
Roberto Romanoni ist Leiter der Corporate Due Diligence bei der RYZE Group (ehemals Yard Reaas).
Er verfügt über eine lange und gefestigte Erfahrung in der Immobilienberatung mit Spezialisierung auf technische Due-Diligence-Aktivitäten und unterstützt Investoren, Fonds und Finanzinstitute im Zusammenhang mit Immobilienakquisitionen, -veräußerungen und Finanzierungstransaktionen.
Chartered Surveyor (MRICS) verbindet seine berufliche Tätigkeit mit einem ständigen Engagement für Ausbildung, einschließlich tiefgehender Studien zu technischen Sorgfaltsfragen am REM Master des Politecnico di Milano.

Leonardo Sabatini (Leonardo.Sabatini@ashurst.com)
Er ist Fachmann in der Steuerabteilung von Ashurst in Mailand.
Er verfügt hauptsächlich über Erfahrung in der nationalen und internationalen Unternehmensbesteuerung, Immobilien, komplexen Unternehmensumstrukturierungen und Finanzierungstransaktionen, Verrechnungspreisen und indirekten Steuern (einschließlich Mehrwertsteuer und Registrierungssteuer). Er unterstützt regelmäßig steuerliche Due-Diligence-Aktivitäten für M&A- und Immobilientransaktionen und bietet operative Beratung bei der Erwerbung und Verwaltung von Forderungen und Steuergutschriften.

Andrea Scarfone (*andrea.scarfone@dentons.com*)
Als Anwalt in Mailand arbeitet er als *Associate* im *Banking & Finance* Team der globalen Kanzlei Dentons (Niederlassung Mailand). Seit Oktober 2023 ist er berechtigt, in Italien als Anwalt zu arbeiten.
Er schloss im Oktober 2021 sein Jurastudium an der Luigi Bocconi Universität in Mailand mit Auszeichnung ab.
Er verfügt hauptsächlich über Erfahrung in multijurisdiktionalen Finanzierungstransaktionen im *Immobiliensektor* und unterstützt regelmäßig Banken, Investmentfonds und Unternehmen.

Gianluigi Strambi (*gianluigi.strambi@grplex.com*)
Als Wirtschaftsprüfer (2006) arbeitet er mit dem Steuerausschuss der Assoimmobiliare zusammen. Er ist *Rechtsberater* bei der Kanzlei Gitti and Partners, Experte für Finanz- und internationale, direkte und indirekte Besteuerung, Körperschaftssteuer und bietet Steuerberatung im Zusammenhang mit außergewöhnlichen Unternehmens- und Immobilientransaktionen, insbesondere für Immobilienfonds und SICAFs.

Federico Squarcia (*federico.squarcia@ashurst.com*)
Federico ist ein Junior-Profi in der Mailänder Steuerabteilung von Ashurst. Er ist qualifiziert, als Wirtschaftsprüfer und Buchhaltungsexperte in Italien tätig zu sein, und verfügt hauptsächlich über Erfahrung im Bereich Unternehmenssteuern, Mehrwertsteuer und Steuer-Due-Diligence-Beratung beim Kauf von Steuergutschriften. Im Laufe seiner Tätigkeit hat er die steuerlichen Aspekte im Zusammenhang mit strukturierter Finanzierung, Projektfinanzierung und Energie vertieft.

Herausgegeben von Martina Lezzoli

Itailens wirtschaftliche und politische Anstrengungen sind kürzlich von den Finanzmärkten mit einer wichtigen Verbesserung der Kreditwürdigkeit des Landes anerkannt wörden. Der Rückgang der Spreads ist ein besenders relevanter Faktor für ein Land mit immer noch hohem öffentlichem Schuldenstand, aber stabile und messbare positive Auswitkungen auf die Arbeitslosigkeit auf niedrigem strukturellen Niveau führen zu deutlichen Rückgüngen für den Immobilesektor. Digitalisierung, Künetliche Intelligenz (KI) und ESG sind immer präsenter und tragen zur verbesserung oder Optimierung der Qualität des Investitionsklimas bei.

Im Kontext storker Trends der Transformation und Evolution bestätigt die **Primärität** dieser Veröffentlüchung, die darauf abziel, Investoren (inländische und ausländische) zu helfen, sch in der immer normaliver werdenden Welt des Real Estate zu orientieren, indem sie eine klarē, detalllierte und vergieichende Erklärung zu den zur Verfügung stehenden Themen liefert durch konktete Hinweise und zuveriäs.

In dieser Perspektive wird unsere Veröffeitlichung weiterelin tün als Bezugspunkt fürali jenen dienen, die sich aktiv auf dem italienischen Markt betätigen wollen (Investoren, Finanziget, Gesetegeber, Vermittler, Berater, etc.), mit dem Ziel den Akeuren alle wesentlichen informationen zur Verfügung zu stellen, um der Hauptfaden des Investhersprózesses in Itallen zu sein, durch konkrete Hinweise und zuverlässige Analysen.

Wie in den vorherigen Ausgaben wird besonderer Wert darauf gelegt, an das legislativen Rahmenmatıstab zu erinnern, der nicht nur in Schworz-Weitó bettachitet, sondem auch in dem sogar die Grauzonen, Mettrdeutigkeiten und Wechselbeziehungen zur Interpretation des Marktes und. seiner Akteure bettragen, mit dem Ziel, Chancen aufauseigen und die Notwendigkeit zu betönen, die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit des Gikosystems des Landes zu beschigunigen.

Wie in den vorherigen Ausgaben wird besonderer Wert darauf gelegt, an das legislativen Rahmenmatıstab zu erinnern, der nicht nur in Schworz-Weitó bettachitet, sondem auch in dem sogar die Grauzonen, Mehrdeutigkeiten und Wechselbezichungen zur Interpretation des Marktes und seiner Akteure bettragen, mit dem Ziel, Chancen aufauseigen und die Notwendigkeit zu betonen, die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit des Ökosystems des Landes zu beschteunigen.

Investieren in
Real Estate

Autoren

Devide Albertini Petroni, Roberto Fraticelli, Luca Lucaroni, Stefano Caecia, Andrea, Arnetto, Ernesto Paotlli, Stefano Baliarin, Moico Montosi, Elena Zanforfini, Andrea Zanchettin, Maria Cristina Conte, Valentina Lemperti, Filippo Moroni, Gianluigi Montresse, Giuseppe Andreis, Corrado Storza Fegliani, Luca Dal Cerro, Mattco Calfspietta, Christrillppo Gordigli, Rederiza Trombetto, Luigi Giuliani, Nicola Fasano, Stefano Griecstomi, Grorgio Franco, Andrea Bottino, Gabriele Paladini, Andrea Manziti, Simone Bompan, Carlo Galli, Michele Milanese, Pietro Ranuccio, Gudo Cutillo, Roberto Rabilit Francavilla, Pietro Ottina, Nen Drego Inglese, Grovanni Feolnto, Francesco Casteliano, Gianluca Tapparelii, Aıdo Piccareta, Maria Luisa Porcarelli, Federico Squarcia, Loris Bovo, Andrea Scarfone, Nicola Nuti.