



## AXER PARTNERSCHAFT

Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater

Köln • Düsseldorf

MommSENstraße 160  
50935 Köln

Fon 0221/47 43 440  
Fax 2001/47 43 499  
info@axerpartnerschaft.de

Uerdinger Str. 12  
40474 Düsseldorf

Fon 0211 / 43 83 56 0  
Fax 0211 / 43 83 56 11  
info@axerpartnerschaft.de

### Immobilienfonds unter neuen Blickwinkeln

#### Inhaltsverzeichnis

1. Einführung.....	2
2. Offene Immobilienfonds .....	3
Aktuelle Lage .....	3
Checkliste der negativen Vorzeichen .....	3
Allgemeine Grundsätze .....	4
Checkliste der Anlagegrundsätze laut InvG.....	4
Steuerliche Behandlung .....	5
Checkliste zur Berechnung der Werbungskosten laut InvStG.....	5
Beispiel zur Verlustverrechnung.....	6
3. Geschlossene Immobilienfonds .....	6
Wesen .....	6
Steuerliche Behandlung .....	7
Checkliste zum gewerblichen Grundstückshandel bei Immobilienfonds .....	7
Fünf Steuerhürden zum Verlustabzug .....	8
Auswirkungen des neuen Fondserlasses.....	8
4. Ausblick.....	9
Offene Immobilienfonds.....	9
Geschlossene Fonds.....	10



## Immobilienfonds unter neuen Blickwinkeln

### 1. Einführung

Anders als es der Begriff vermuten lässt, sind Immobilienfonds nicht generell über einen Kamm zu scheren. Denn steuerlich verläuft die Unterscheidung nicht zwischen Immobilienfonds auf der einen und Investmentfonds auf der anderen Seite. Gegenüberzustellen sind vielmehr geschlossene Immobilienfonds als Personengesellschaft und Investmentfonds als Sondervermögen. Diese Publikumsfonds legen die ihnen anvertrauten Gelder zu mindestens 50 Prozent in Immobilien an. Privatanleger erzielen bei geschlossenen Immobilienfonds Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung oder aus Gewerbebetrieb, bei offenen Immobilienfonds hingegen stets Einkünfte aus Kapitalvermögen.

Die gesetzlichen und wirtschaftlichen Entwicklungen beider Produkte laufen aktuell weit auseinander. Außer der gemeinsamen Investition in Beton haben geschlossene und offene Immobilienfonds wenige Gemeinsamkeiten.

Waren das noch Zeiten, als Anleger mit **geschlossenen Immobilienfonds** kräftig Steuern sparen konnten, indem sie Verlustzuweisungen von mehr als 100 Prozent einfuhren. Diese vor allem im Osten der Republik in Anspruch genommene Hilfe des Finanzamts stellte sich jedoch im Nachhinein meist als Verlustgeschäft heraus. Denn die hastig und oft nur mit Blick auf die Steuer hergestellten Immobilien waren wirtschaftlich ein Flop und in der Regel völlig am Bedarf vorbei erstellt worden.

Dieser Wildwuchs war nicht nach dem Geschmack des Gesetzgebers, obwohl er Auslöser dieser Tendenzen war. So wurde 1999 eine Beschränkung des Verlustausgleichs eingeführt. Das Minus aus geschlossenen Fonds durfte nicht mehr mit anderen Einkünften verrechnet werden, sofern Totalgewinne unrealistisch sind und die Gesellschaft mit Steuervorteilen wirbt. Selbst wenn diese Hürde noch gemeistert wurde, konnte ein Teil der Kosten nicht mehr sofort, sondern nur noch über die AfA geltend gemacht werden. Das ließ die bislang hohen Anfangsverluste deutlich schmelzen, Renditeaspekte rückten wieder in den Vordergrund.

Die Welt der **offenen Immobilienfonds** präsentierte sich jahrelang rosarot. Ganz gleich, ob die Börsen einbrachen oder der Rentenmarkt von einem Zinstief ins nächste fiel, die Fonds meldeten permanent anständige Ergebnisse mit geringem steuerpflichtigen Anteil. Keine Gesellschaft geriet je in die roten Zahlen. Doch die Zeiten haben sich geändert. So ist von drohenden negativen Jahresergebnissen, hohen Mittelabflüssen und sogar Manipulationen die Rede. Da sind die Auswirkungen des neuen Investmentsteuergesetzes eher nebensächlich geworden, obwohl es die offenen Fonds gerade bei roten Zahlen trifft.

Ausreichend Gründe, die aktuelle Lage bei Immobilienfonds sowie die geänderten gesetzlichen Voraussetzungen zu erläutern. Dabei soll deutlich werden, dass geschlossene Fonds auch unter verschärften steuerlichen Bedingungen wirtschaftlich erfolgreich sein können und offene von massiven Problemen bedroht sind.



## 2. Offene Immobilienfonds

### Aktuelle Lage

In Zeiten fallender Aktienmärkte und mickriger Zinsen waren offene Immobilienfonds der große Renner. Die Gesellschaften gerieten auf Grund der hohen Mittelzuflüsse teilweise in Anlagenotstand, hierbei half schon der Verweis auf in der Vergangenheit stets positive Jahresergebnisse. Die Lage hat sich seit Herbst 2003 deutlich verschlechtert; derzeit sind für die offenen Fonds kaum positive Aussichten zu vermelden.

### **Checkliste der negativen Vorzeichen**

- ✓ Der Mittelzufluss brach im ersten Quartal 2004 im Vergleich zum Vorjahr um 75 Prozent ein. Ein Stillstand oder gar eine Umkehr dieser Tendenz ist nicht in Sicht.
- ✓ Bis Ende August 2004 mussten im Inland anlegende Immobilienfonds Mittelrückflüsse von 3,5 Mrd. Euro hinnehmen.
- ✓ Hohe Rückgabequoten der Besitzer bringen dem einen oder anderen Fond wie die DEKA-Gruppe sogar in finanzielle Schwierigkeiten.
- ✓ Es ist nicht auszuschließen, dass Gesellschaften die fälligen Auszahlungen an Besitzer zurückstellen, was gesetzlich bis zu zwei Jahren möglich ist. Sobald der erste Fonds diese – in der Öffentlichkeit eher unbekannt – Option zieht, wird eine Lawine losgetreten; weitere Anleger geben ihre Anteile zurück. Dann wären die Fonds gezwungen, aus Liquiditätsgründen Immobilien verkaufen zu müssen.
- ✓ Derzeit können die Fonds – Ausnahme DEKA – ihre Auszahlungen an die Anleger noch aus den über Jahre angehäuften Liquiditätsüberschüssen begleichen.
- ✓ Künftige Jahresergebnisse werden den hohen Ausgabeaufschlag von rund fünf Prozent nicht mehr ausgleichen können. Dem begegnen viele Fonds mit hohen Nachlässen auf das Agio, um sie in die Nähe von Geldmarktpapieren mit vergleichbar geringen Renditen zu bringen.
- ✓ Offene Immobilienfonds haben Anlegern im vergangenen Jahr erstmals in der Geschichte dieser Anlageklasse deutliche Kursverluste beschert.
- ✓ Hohe Leerstände, insolvente Mieter und sinkende Erträge könnten sogar erstmals für negative Jahresergebnisse sorgen. Hierzu tragen auch die geringen Zinsen am Rentenmarkt bei, aus denen Immobilienfonds Teile ihrer Erträge ziehen. So schafften einige deutsche Fonds in den ersten Monaten 2004 gerade mal ein Kursplus knapp über der Null-Linie.
- ✓ Experten ziehen den Bewertungsmodus für den Immobilienbestand der Fonds in Zweifel und verweisen auf die hohen Leerstandsquoten. Erste Anzeichen hierfür ergeben sich aus den bereits erfolgten Wertberichtigungen. Der Saldo von Auf- und Abwertungen rutschte im Jahr 2003 mit minus 402 Mio. Euro erstmalig in den negativen Bereich. Dabei gingen die Fonds mit rund 2,5 Prozent Abwertung noch moderat vor, Fachleute schätzen einen Bedarf von bis zu zehn Prozent.



Dabei sieht das Fazit für das abgelaufene Jahr 2004 eher grau aus. Erstmals sinkende Rücknahmepreise bei vielen offenen Immobilienfonds ergeben zusammen mit den Ausschüttungen zumeist noch so gerade eine positive Performance.

Besonders betroffen sind die Anleger des unter Liquiditätsnöten leidenden Dekka-Immobilien-Fonds. Hier sank der Rücknahmepreis binnen Jahresfrist von 52,59 Euro auf nur noch 50,78 Euro, ein Kursverlust von rund 3,5 Prozent. Doch auch andere Anbieter können nicht viel bessere Ergebnisse vorweisen. Bei der Hypo-Vereinsbank-Tochter Internationales Immobilien Institut sank der Rücknahmepreis des Fonds Nr. 1 von 63,05 auf 60,90 Euro (–3,4 Prozent), beim iii-Fonds Nr. 2 von 42,05 auf 41,14 Euro (– 2,16 Prozent) und die Deutsche Immobilien-Fonds AG (Difa) vermeldet für den Difa-Fonds Nr. 1 ein Minus von 1,9 Prozent.

Trotz der Kursverluste weist keine Gesellschaft eine negative Fondsp performance für 2004 aus. Denn hierbei werden zu den Kurseinbußen jeweils die während des Berechnungszeitraumes erfolgten Ausschüttungen hinzugerechnet. Durch die BVI-Methode ergibt sich in der Regel noch eine Performance von rund 2 Prozent.

### Allgemeine Grundsätze

Offene Immobilienfonds unterliegen im Gegensatz zu geschlossenen Modellen den gesetzlichen Regeln für herkömmliche Investmentfonds. Aktien- oder Rentenfonds weisen daher dieselben Anlagegrundsätze und Steuerkriterien auf. Die Manager investieren die Gelder in beliebig viele Grundstücksobjekte diesseits und jenseits der Grenze.

Dafür gibt das ab 2004 geltende Investmentgesetz (InvG) die Grundsätze vor und löst das bisherige Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG) ab.

### **Checkliste der Anlagegrundsätze laut InvG**

- ✓ Eine Immobilie darf maximal 15 Prozent des Fondsvermögens ausmachen.
- ✓ Eine breite Streuung ist einzuhalten, § 73. Immobilien, die mehr als zehn Prozent am Vermögenswert ausmachen, dürfen insgesamt 50 Prozent des Portfolios nicht überschreiten.
- ✓ Fonds dürfen auch in andere Immobilien-Gesellschaften investieren, § 68.
- ✓ Der Fremdwährungsanteil darf 30 Prozent betragen, § 67.
- ✓ Der maximale Investitionsgrad für Geldmarktpapiere liegt bei 49 Prozent.
- ✓ Täglich verfügbare Mittel von mindestens fünf Prozent müssen vorgehalten werden, § 80.
- ✓ Reichen die liquiden Mittel nicht für die Rückzahlung aus, kann der Fonds diese bis zu zwei Jahre zurückstellen, § 81.

Die Fondsgesellschaft gibt laufend neue Anteile aus und nimmt diese auch wieder zurück. Bislang funktionierte dies reibungslos wie bei anderen Fonds auch. Der Kurs wird börsentäglich veröffentlicht. Mit offenen Immobilienfonds ist es auch für Kleinanleger möglich, sich am Grundbesitz im großen Stil zu beteiligen, wenn auch nur häppchenweise. Der Anteilsbesitzer ist Teilhaber am Fondsvermögen, nicht aber direkter Miteigentümer eines Fondsobjekts.



## Steuerliche Behandlung

Seit Beginn des Jahres 2004 gelten die Vorschriften des Investmentsteuergesetzes (InvStG). Das macht sich insbesondere in vier Punkten bemerkbar:

1. Zwischengewinne bei An- und Verkauf entfallen. Diese unterjährige Ertragsberechnung war bei Immobilienwerten aber eher unbedeutend, da die Anlage meist längerfristiger Natur ist. Ab 2005 ist der Zwischengewinn durch das EURLUmG allerdings wieder eingeführt worden (31 Abs. 4 InvStG).
2. Vom Fonds vereinnahmte Dividenden aus Immobilienaktiengesellschaften unterliegen dem Halbeinkünfteverfahren.
3. Der Ansatz von Werbungskosten wird neu reglementiert.
4. Verluste auf Fondsebene kommen nicht mehr beim Anleger an.

Die Ausschüttung besteht durch Mieten und Kapitalerträge nur teilweise aus steuerpflichtigen Einnahmen. Der steuerfreie Ertrag ergibt sich aus der AfA auf die Immobilien und dem anschließenden Verkaufserlös. Ohne Abgabe bleiben auch Erträge von Grundstücken jenseits der Grenze, auf deren Besteuerung laut Doppelbesteuerungsabkommen verzichtet wird. Der Auslandsertrag unterliegt aber dem Progressionsvorbehalt. Dieser Aspekt tritt immer mehr in den Vordergrund, da die Fonds ihre Chancen verstärkt in Paris, Warschau oder London sehen.

Die Erträge offener Immobilienfonds sind Einnahmen aus Kapitalvermögen i.S.d. § 20 Abs. 1 Nr. 7 EStG, obwohl es sich eigentlich zumindest teilweise um Mieten handelt. Veräußerungsgewinne innerhalb von zehn Jahren sind steuerpflichtig, hier genießen Immobilien- im Gegensatz zu Aktien- oder Rentenfonds keine Privilegien. Diese Vorschrift beachten auf deutsches Publikum fokussierte Fondsmanager in der Regel und planen Verkäufe erst für steuerfreie Zeiten.

Die Zehn-Jahres-Frist gilt aber nicht für Fondsbesitzer. Sie können ihre Anteile – wie herkömmliche Investmentfonds – nach zwölf Monaten steuerfrei verkaufen, unabhängig vom Investitionsgrad des Fonds in Immobilien. Das Halbeinkünfteverfahren findet keine Anwendung. Neu geregelt ist der Ansatz von Werbungskosten, § 3 Abs. 3 InvStG.

### **Checkliste zur Berechnung der Werbungskosten laut InvStG**

- ✓ Kosten, die wirtschaftlich auf steuerpflichtige Einnahmen entfallen, sind im ersten Schritt direkt zuzuordnen.
- ✓ Soweit Aufwendungen mit steuerfreien ausländischen Einnahmen im Zusammenhang stehen, werden sie nicht berücksichtigt.
- ✓ Von den hiernach verbliebenen Kosten gelten für Privatanleger zehn Prozent pauschal als nicht abzugsfähig. Damit soll der Tatsache Rechnung getragen werden, dass Spekulationsgewinne innerhalb des Fonds in der Regel steuerfrei bleiben.
- ✓ Anschließend sind die auf das Halbeinkünfteverfahren bezogenen Kosten herauszufiltern, bei Immobilienfonds eher die Ausnahme. Diese Aufwendungen können dann mit 50 Prozent als Werbungskosten angesetzt werden.
- ✓ Nur der verbliebene Restbetrag ist voll abzugsfähig.



Der neue Pauschalabschlag wirkt beispielsweise auf Verwaltungsgebühren, nicht aber auf direkt zuzuordnende Kosten wie die AfA.

Negative Erträge des Investmentvermögens kommen ab 2004 nicht mehr beim Anleger an, § 3 Abs. 4 InvStG. Sie finden lediglich als Verlustvortrag Verwendung – auf Fondsebene. Damit entsteht nun eine Verschiebung der Verlustnutzung. Auf Grund der natürlichen Fluktuation kommen eine Reihe von bei der Entstehung des Minusbetrags investierte Anleger nicht mehr in den Genuss der Verrechnung mit späteren Erträgen.

### Beispiel zur Verlustverrechnung

Steuerpflichtige Erträge pro Anteil in 01	10
Darauf entfallende Werbungskosten inkl. AfA	12
Ausschüttung inkl. Auslandsertrag von 5 Euro	3
Zu versteuern 01	0
Steuerpflichtige Erträge pro Anteil in 02	10
Darauf entfallende Werbungskosten inkl. AfA	7
Ausschüttung inkl. Auslandsertrag von 5 Euro	8
Zu versteuern in 02 (Einkünfte 3 – Verlustvortrag 3)	0
Besitzt bei der Ausschüttung 02 ein anderer Anleger die Anteile, profitiert er vom Ergebnis 01 des Vorbesitzers.	

**Steuer-Hinweis:** Immobilienfonds in ausländischen Depots sind von der ab 2005 greifenden EU-Zinsbesteuerung ausgenommen. Für in Ausschüttungen enthaltene Zinsanteile werden – je nach Lageland – weder Kontrollmitteilungen noch Quellensteuern fällig. Bei Fondsrückgabe oder Ausschüttung spielt daher keine Rolle, bis zu welchem Grad der Fonds in Rentenwerte investiert ist.

### 3. Geschlossene Immobilienfonds

#### Wesen

Im Gegensatz zu offenen verwenden geschlossene Fonds das eingesammelte Vermögen gezielt für ein oder einige wenige Bauvorhaben (etwa Shopping-Center oder Bürohochhaus) und ziehen die Erträge nur aus diesen Vorhaben. Die Investition läuft entweder komplett aus den Einlagen der Gesellschafter (Außenfinanzierung) oder teilweise auch über Kredite (Innenfinanzierung). Dabei steht es den Zeichnern frei, Ihre Anteile wiederum persönlich über ein Darlehen zu finanzieren. In Zeiten üppiger Verlustzuweisungen ergab sich der Effekt, dass die negativen Einkünfte durch hohe Kreditaufnahmen das Eigenkapital um ein Vielfaches überstiegen. Damit generierten die Anleger einen Teil ihrer eingesetzten Mittel aus der Steuererstattung.

Nach Ablauf der Zeichnungsfrist und Platzierung der Anteile sind – im Gegensatz zu offenen Fonds – keine weiteren Kapitalzuführungen möglich. Ist das für das Immobilienvorhaben erfor-



derliche Kapital aufgebracht, gibt die Fondsgesellschaft keine Anteile mehr aus, der Fonds ist geschlossen. Die Anleger werden meist Kommanditisten oder GbR-Gesellschafter, da die geschlossenen Immobilienfonds als GmbH & Co KG oder GbR konstruiert sind. Aus Haftungsgründen ist die KG eher geeignet, wegen § 15a EStG eher die GbR.

Der Handel mit den Fondsanteilen funktioniert nicht über einen Börsenhandel, sondern einen nicht organisierten Zweitmarkt. Besitzer können ihre Anteile nicht laufend zurückgeben. Die Liquidität ist vergleichbar mit der beim Verkauf eines Grundstücks. Oftmals sorgen die Initiatoren selber für Nachfrage, indem sie potentielle Käufer auf die Warteliste setzen oder einen eigenen Zweitmarkt aufgebaut haben. Lediglich die DAI-Börse Hamburg kann mit einer Handelsplattform für geschlossene Fonds aufwarten, Düsseldorf will nachziehen.

Der Zweiterwerb ist vor allem für Anleger attraktiv, die nicht auf steuerliche Vorteile setzen, sondern eine angemessene Immobilienrendite anstreben. Zusätzlich haben sie den Vorteil, in ein bereits funktionierendes Gebilde investieren und auf vorliegende Geschäftsberichte zurückgreifen zu können.

### Steuerliche Behandlung

Die Fondserträge fallen – je nach Konstruktion – unter die Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung oder aus Gewerbebetrieb. Das gilt dann auch für sämtliche Schuldzinsen. Maßgebendes Kriterium hierfür ist, ob der Fonds vermögensverwaltend oder gewerblich tätig ist. Entscheidend für die Einstufung ist, ob auch andere Leistungen als die Vermietung erbracht oder angeboten werden. In der Regel liegen Einkünfte nach § 21 EStG vor. Der Sparerfreibetrag wirkt in keinem Fall.

**Steuer-Hinweis:** Die Verluste können bereits vorab auf der Lohnsteuerkarte eingetragen werden oder festgesetzte Vorauszahlungen mindern. Dies gilt gem. § 37 Abs. 3 S. 8 EStG aber erst ab dem Jahr nach Fertigstellung des Gebäudes.

Der Verkauf der Anteile an geschlossenen Fonds im privaten Bereich ist steuerpflichtig, sofern er innerhalb der für Immobilien geltenden zehnjährigen Spekulationsfrist anfällt. Dieser Vorgang fällt ab einer gewissen Größenordnung unter die Kriterien für den gewerblichen Grundstücks-handel und infiziert somit andere Objekte.

### Checkliste zum gewerblichen Grundstücks-handel bei Immobilienfonds

- ✓ Der Besitzer ist zu mindestens zehn Prozent an der Gesellschaft beteiligt
- ✓ Der Verkehrswert der eigenen Anteile beträgt mehr als 250.000 Euro
- ✓ Der anteilige Wert der vom Fonds verkauften Immobilie beträgt mehr als 250.000 Euro
- ✓ Beim Verkauf der Fondsanteile beläuft sich die Beteiligung auf zehn Prozent oder der Werte der Anteile übersteigt 250.000 €. In diesem Fall ist der Wert der im Fonds enthaltenen Grundstücke unerheblich.

Besondere Auswirkungen hat diese Sichtweise bei Immobilienfonds jenseits der Grenze. Während deutsche Verwalter die zehnjährige Haltedauer wegen der Spekulationsfrist einhalten, ist dies bei Auslandsfonds nicht der Fall. Somit kann der kurzfristige Verkauf von Immobilien bei



Ihnen als Anleger durch Überschreitung der vorgegebenen Werte zu einer Veräußerung im Sinne der Drei-Objekt-Grenze führen.

Die früher ausgewiesenen großen Minusbeträge der geschlossenen Fonds gehören schon lange der Vergangenheit an, da Gesetzgeber und Finanzverwaltung reihenweise Steine in den Weg geräumt haben. Damit ist es kaum noch möglich, hohe Anfangsverluste wirkungsvoll zu verrechnen, dafür aber wirtschaftlich sinnvollere Projekte zu konstruieren.

### **Fünf Steuerhürden zum Verlustabzug**

- ✓ Handelt es sich um eine Verlustzuweisungsgesellschaft i.S.d. § 2b EStG, kann das Minus generell nicht mit anderen Einkünften verrechnet werden. Dies liegt vor, wenn kein Totalgewinn erzielbar ist und die Gesellschaft mit Steuervorteilen wirbt, H 134b EStR.
- ✓ Beteiligte Kommanditisten können Verluste gem. § 15a EStG nur in Höhe ihrer Einlage ansetzen und den Restbetrag vortragen. GbR-Gesellschafter sind hiervon nicht betroffen.
- ✓ Negative Einkünfte – sofern sie bis Ende 2003 entstanden sind – dürfen nur begrenzt mit positiven Einkünften verrechnet werden. Diese Mindestbesteuerung ist 2004 entfallen.
- ✓ Übersteigen die Fondsverluste eines Jahres die positiven Einkünfte, sind sie bis zu 511.500 Euro rücktragsfähig.
- ✓ Das nicht aufgebrauchte Minus kann ab 2004 bis zu 1 Mio. Euro komplett und der überschießende Betrag zu 60 Prozent vorgetragen werden, § 10d EStG.

### **Auswirkungen des neuen Fondserlasses**

In Zukunft sind die vorgenannten Verlustbeschränkungen in vielen Fällen überhaupt nicht mehr zu beachten. Der BMF-Erlass vom 20.10.2003 (BStBl I, 546) beschränkt nämlich noch einmal die Möglichkeiten, Aufwendungen sofort geltend zu machen. Eine Reihe von üblicherweise in der Anfangsphase verstärkt anfallenden Nebenkosten werden dem aktivierungspflichtigen Bereich zugeordnet. Mittels Abschreibung können sie dann kaum noch die kalkulierten Erträge übersteigen, sondern langfristig nur mindern.

Entscheidendes Kriterium für den Kostenfaktor ist, ob der Fonds als Erwerber oder Hersteller gilt. Im steuerlich günstigeren zweiten Fall treten die Fondsbesitzer wie Bauherren auf und entscheiden mit über die Art und Weise der Investitionen. Dann verursachen sie vermehrt Betriebsausgaben oder Werbungskosten, ohne jedoch an die Abzugsgrößen früherer Jahre heranzukommen.

Die Erwerbseigenschaft ist aber bisher eher die Ausnahme. In der Regel geben die Fonds das Vertragswerk sowie die Eckpunkte der geplanten Investition vor. Dies führt laut Erlass (Tz. 33ff.) automatisch zu einer Erwerbseigenschaft, da die Gesellschafter keinen wesentlichen Einfluss auf die Entscheidungen des Fonds haben. Hierzu reicht bereits aus, dass die Standortwahl vor dem Beitritt gefallen ist. Erwirbt die Gesellschaft eine bereits nutzungsfähige Immobilie, handelt es sich stets um einen Erwerberfonds. Dies führt dann automatisch zu Anschaffungskosten.



Das gilt neben einem Kaufpreis auch für:

- ✓ Baubetreuungskosten,
- ✓ Geschäftsführer- und Haftungsvergütungen,
- ✓ Vermittlungsprovisionen, die sechs Prozent des Eigenkapitalanteils übersteigen, und komplett bei fehlenden Einflussmöglichkeiten,
- ✓ Treuhandgebühren
- ✓ Nennwertaufschlag,
- ✓ Gebühren für Beratung, Bearbeitung und Finanzierungsvermittlung

Keine Rolle spielt, ob der Gesellschafter die Kosten trägt oder sie aus dem Fondsvermögen geleistet werden. Als Werbungskosten oder Betriebsausgaben gelten weiterhin die klar abgrenzbaren Finanzierungskosten, was beim Damnum auf fünf Prozent der Kreditsumme beschränkt ist.

**Steuer-Hinweis:** Ist der Fondsbesitzer hingegen selber in den Entscheidungsprozess eingebunden, können die Vermittlungsprovisionen bis zu sechs Prozent des Eigenkapitals und Geschäftsführervergütungen sofort abgesetzt werden. Der Fondserlass ist grundsätzlich auf alle noch offenen Steuerfälle anzuwenden. Lag der Vertrieb vor September 2002 und der Anlegertritt vor Januar 2004, dürfen die zuvor geltenden Regeln noch angewendet werden.

#### 4. Ausblick

##### **Offene Immobilienfonds**

Durch die paradiesischen Zustände vergangener Jahre haben sich die Fonds zum Großteil selber in Schwierigkeiten gebracht. Der nicht enden wollende Geldzufluss führte zu überkauften Käufen und nicht ausreichender Rentabilitätskontrolle. Der populäre Run auf Auslandsimmobilien war oftmals nicht hinreichend überprüft. Und die Minizinsen am Rentenmarkt reichen nicht, um dem Anleger ausreichende Erträge zu präsentieren. Die gesetzlichen Umstellungen zum Jahresbeginn bringen hingegen keine negativen Folgen, eher Vereinfachungen in der Investmentbranche.

Kein Fonds hat bislang negative Ergebnisse präsentieren müssen. Diese Werbeaussage steht auf der Kippe. Fällt sie, was dieses Jahr durchaus beim einen oder anderen Fond realistisch ist, wirft dies auf die gesamte Branche ein schlechtes Licht. Dann werden nicht nur die Mittelzuflüsse ausbleiben, Sparer werden ihre Anteile in Scharen abstoßen. Noch reichen die liquiden Mittel, um die Rückgaben zu bezahlen. Doch sollten Meldungen über einen Auszahlungsstopp die Runde machen, wird es ernst. Noch mehr Fondsbesitzer springen ab und plötzlich müssen Immobilien unter Zwang, und somit unter Wert, verkauft werden.

Hinzu kommt der Frankfurter Immobilienskandal, der seit Herbst 2004 besonders die Manager von Immobilienfonds betrifft. Die täglich neuen Negativmeldungen sorgen nicht gerade dazu, dass Anleger ihre Gelder künftig vertrauensvoll in die Hände hiesiger Fonds legen.

Für die Fondsmanager brechen erstmalig harte Zeiten an. Nun können sich die Gesellschaften herauskristallisieren, die Werte geschaffen und Immobilien mit Perspektive erworben haben.



## Geschlossene Fonds

Die Luft für sofort absetzbare Kosten ist noch einmal rauer geworden. Der neue Fondserlass fordert nicht nur eine wesentliche Einflussnahme der Beteiligten, sondern auch noch Herstellungsvorgänge. Um dies künftig zu gewährleisten, hilft dann nur noch das Konzept eines Blind Pools. Die Entscheidung über Bau oder Sanierung von Immobilien wird erst gefällt, wenn die Anlagegelder eingezahlt sind, der Prospekt gibt lediglich die Richtung vor.

Unabhängig von der Wahl des Fondskonzeptes sind Verluste von deutlich mehr als zehn Prozent der Einlage kaum noch realistisch, das Erwerbermodell wird zum Regelfall. Daher müssen die Initiatoren geschlossener Fonds andere Kaufargumente vorbringen. Das Konzept stellt jetzt auf die wirtschaftlichen Erfolgsaussichten der Immobilien ab, steuerliche Auswirkungen sind lediglich Beiwerk. Eine durchaus sinnvolle Entwicklung, die erst durch die Einschränkungen im Steuerrecht möglich war. Somit gelten jetzt bei der Beurteilung von geschlossenen Fondsangeboten dieselben Kriterien wie beim Kauf einer Mietimmobilie: Lage, Preis-/Leistungsverhältnis und Mieterbonität. Stimmen die Daten, kann eine Entscheidung für einen Fonds durchaus Sinn machen. Vor allem, wenn vergleichbare Investitionen im Alleingang nicht realisierbar sind und eine Vermögensanlage nicht nur auf Geldwerten basieren soll.

Negativ könnte sich die geforderte Mitwirkungspflicht der Gesellschafter auswirken. Die verfügen zwar in der Regel über ein hohes Einkommen, aber kein Spezialwissen. Eine exakte Auslegung des Erlasses könnte dann den Grundstein für Fehlinvestitionen legen.

Ihr Ansprechpartner bei der Axer Partnerschaft zu Fragen der Vermögensanlage:

**Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht**

**Rolfjosef Hamacher**

**Fon 0221/47 43 440**

**Fax 0221/47 43 499**

**hamacher@axerpartnerschaft.de**