

Geschlossene Immobilienfonds

Bearbeitet von
Stephan Bartlsperger, Beatrix Boutonnet, Stefan Loipfinger, Hannes Nickl, Ludwig Nickl, Uli Richter

überarbeitet 2007. Buch. 571 S. Hardcover

ISBN 978 3 7910 2645 9

Format (B x L): 16,5 x 24 cm

Gewicht: 1134 g

Wirtschaft > Finanzsektor & Finanzdienstleistungen: Allgemeines > Anlagen & Wertpapiere

Zu [Leseprobe](#)

schnell und portofrei erhältlich bei

The logo for beck-shop.de features the text 'beck-shop.de' in a bold, red, sans-serif font. Above the 'i' in 'shop' are three red dots of increasing size. Below the main text, 'DIE FACHBUCHHANDLUNG' is written in a smaller, red, all-caps, sans-serif font.

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de ist spezialisiert auf Fachbücher, insbesondere Recht, Steuern und Wirtschaft. Im Sortiment finden Sie alle Medien (Bücher, Zeitschriften, CDs, eBooks, etc.) aller Verlage. Ergänzt wird das Programm durch Services wie Neuerscheinungsdienst oder Zusammenstellungen von Büchern zu Sonderpreisen. Der Shop führt mehr als 8 Millionen Produkte.

SCHÄFFER

POESCHEL

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	15
1 Einleitung	17
1.1 Die Marktsituation bei geschlossenen Immobilienfonds:	17
1.1.1 Nutzungsarten	28
1.1.2 Anfangsausschüttung	29
1.2 Charakteristika der Fondszeichner	32
1.2.1 Geschlechterspezifische Verteilung	33
1.2.2 Gesamtmarkt	33
1.2.2.1 Viele schwarze Schafe	33
1.2.3 Historische Platzierungszahlen geschlossener Immobilienfonds 2006	38
2 Grundlagen	56
2.1 Unterschiede bei offenen und geschlossenen Immobilienfonds	56
2.2 Der offene Immobilienfonds	58
2.2.1 Die Historie	58
2.2.2 Problemkreise und Lösungsversuche	60
2.2.2.1 Steigender Leerstand	60
2.2.2.2 Fehlende Transparenz	60
2.2.3 Zehn Gebote für mehr Transparenz	62
2.2.4 Rechtliche Rahmenbedingungen	64
2.2.4.1 Wichtige rechtliche Eckpunkte	65
2.2.5 Steuerliche Behandlung von Anteilen an offenen Immobilienfonds	68
2.2.6 Einordnung in die richtige Risikoklasse	71
2.2.7 Ausblick: Wie wird der offene Immobilienfonds zukunftsfähig?	73
2.3 Der geschlossene Immobilienfonds	74
2.3.1 Grundlagen	74
2.3.2 Steuerorientierte Fonds	76
2.3.3 Ausschüttungsorientierte Fonds	76
2.3.4 Blind Pool	76
2.3.5 Ansparfonds	77
2.3.6 Das Hamburger Modell	78
2.3.7 Leasingfonds	78
2.3.8 Geschlossene Immobilienfonds im Ausland	79
2.3.8.1 Vorbemerkungen	79
2.3.8.2 Das steuerliche Konzept	79
2.3.8.3 Auswirkungen durch den Wegfall der Steuervorteile	79
2.3.8.4 Die grundsätzliche Besteuerung bei international aktiven Steuerpflichtigen	80

2.3.8.5	Wesentliche Regelungen eines Doppelbesteuerungsabkommens zu Immobilieneinkünften am Beispiel der USA	82
2.3.8.6	Steuereldorado Ausland: Realität oder Wunschtraum?	85
2.3.8.7	In welchen Ländern lohnt sich ein Auslandsinvestment?	85
2.3.9	Modernisierungsfonds	91
2.4	Geschlossene Immobilienfonds als Anlage- und Finanzierungsinstrumente	91
2.5	Gesellschaftsrechtliche Gestaltung	96
2.5.1	Allgemeines	96
2.5.2	Die Gesellschaft bürgerlichen Rechts	96
2.5.3	Die Kommanditgesellschaft	97
2.6	Konstruktionsmerkmale geschlossener Immobilienfonds	98
2.7	Die richtige Anlegerzielgruppe und Fondsauswahl	99
2.8	Vorteile des geschlossenen Immobilienfondskonzeptes für den Anleger	103
2.8.1	Sicherheit	104
2.8.2	Rendite	106
2.8.3	Ausschüttung	106
2.8.4	Steuer	107
2.8.4.1	Vermögensteuer	107
2.8.4.2	Erbschaft- und Schenkungsteuer	107
2.8.5	Wertzuwachs	112
2.8.6	Inflationsschutz	113
2.8.7	Einfaches Handling	116
2.8.8	Finanzierbarkeit	117
2.8.9	Zukunfts- und Alterssicherung	117
2.9	Risiken des geschlossenen Immobilienfondskonzeptes für den Anleger	117
2.9.1	Kaufpreis/Bezugsfertigstellung	117
2.9.2	Erschließungskosten	118
2.9.3	Mietverträge/Anschlussvermietung	118
2.9.4	Wertzuwachs	119
2.9.5	Instandhaltung/Liquiditätsreserve	120
2.9.6	Finanzierung/Anschlussfinanzierung	121
2.9.7	Fungibilität der Anteile	121
2.9.8	Finanzierung in Fremdwährung	122
2.9.9	Haftung	123
2.9.10	Steuerliche Risiken	123
2.10	Vorteile des geschlossenen Immobilienfondskonzeptes für den Vermittler	124
2.11	Beraterhaftung	125
2.11.1	Anlegergerechte und objektbezogene Beratung	126
2.11.2	Prospektprüfung durch den Vermittler	127
2.11.3	Qualität der Beratung	127

2.11.4	Fremdprodukte	128
2.11.5	Zielgruppe	128
2.11.6	Berateraussagen	128
2.11.7	Investitionszeitraum	129
2.11.8	Chancen und Risiken	129
2.11.9	Finanzierung von Fremdfonds	129
2.12	Abweichungen	129
2.12.1	Zusammenfassung der Berater Risiken und Vorbeugungsmaßnahmen	130
2.13	Sonstiges Wissenswertes	131
2.13.1	Bauspargelder und Sparprämien	131
2.13.2	Tafelgeschäft	131
2.14	Zweitmarkt	131
2.14.1	Anteilswert als zentrale Frage	132
2.14.2	Geregelter Zweitmarkt noch Zukunftsmusik	132
2.14.3	Markt kommt in Bewegung	134
3	Steuerliche Behandlung von geschlossenen Immobilienfonds . .	135
3.1	Einführung	135
3.2	Einkommensteuerliche Behandlung	136
3.2.1	Laufende Einkünfte	136
3.2.1.1	Einkünftequalifikation und -zurechnung	137
3.2.1.2	Einkünfteermittlung und -feststellung	147
3.2.1.3	Verlustrückstellungsbeschränkung durch § 15a EStG	153
3.2.1.4	Negative Einkünfte aus der Beteiligung an Verlustzuweisungs- gesellschaften und ähnlichen Modellen nach § 2b EStG	156
3.2.1.5	Verluste im Zusammenhang mit Steuerstundungsmodellen	158
3.2.1.6	Verlustabzug nach § 10d EStG	159
3.2.2	Veräußerungsgewinne	160
3.2.2.1	Veräußerungen im privaten Bereich (vormals Spekulationsgeschäfte)	161
3.2.2.2	Steuerbegünstigte Veräußerungsgewinne im Sinne der §§ 16, 34 EStG	162
3.3	Behandlung in anderen Steuerarten	164
3.3.1	Vermögensteuer	164
3.3.2	Erbschaft- und Schenkungsteuer	164
3.3.2.1	Darstellung der Sachlage	164
3.3.2.2	Steuerklassen, Freibeträge, Steuersätze	166
3.3.2.3	Behandlung von Verbindlichkeiten und ähnlichen Verpflichtungen	166
3.3.2.4	Mittelbare Grundstücksschenkung	169
3.3.2.5	Neuregelung der Bewertung bei der Erbschaft- und Schenkungsteuer	169
3.3.3	Umsatzsteuer	170

4	Bewertung von geschlossenen Immobilienfonds	173
4.1	Grundfragen bei einer Investmententscheidung	173
4.2	Prospekt und Prospektprüfungsgutachten	173
4.2.1	Prospekt	173
4.2.2	Prospektprüfungsgutachten	175
4.3	Die Vertragspartner	
	– personelle und kapitalmäßige Verflechtung	176
4.4	Die Fondskonstruktion	178
4.4.1	Rechtsform	178
4.4.2	Mindestzeichnungssumme und Einzahlungstermine	178
4.4.3	Agio	178
4.4.4	Fondsvolumen/Gesamtinvestition	179
4.4.5	Fondsschließung	179
4.4.6	Platzierungsgarantie	179
4.4.7	Rückabwicklung	180
4.4.8	Sonstige Garantien und Gewährleistungen	180
4.4.9	Laufzeit/Laufzeitende	180
4.4.10	Kündigung	181
4.4.11	Sonstige Gestaltung des Vertragswerkes	181
4.4.12	Anlegerinformation	182
4.5	Das Beteiligungsobjekt	183
4.5.1	Portfolio	183
4.5.2	Nutzungsart	184
4.5.3	Baujahr bzw. vorgesehenes Bauzeitende	187
4.5.4	Fertigstellungsgarantien, Festpreise	
	und vereinbarte Vertragsstrafen	187
4.5.5	Vermietbare Fläche	188
4.5.6	Die Faktorregelung/Kaufpreisanpassungsklausel	188
4.5.7	Baubeschreibung	191
4.5.8	Bauzustand	192
4.5.9	Gewährleistung	192
4.5.10	Querschnittszeichnungen und/oder Modellansicht	192
4.6	Standort	192
4.6.1	Die Makrolage: Lage und Verkehrsanbindung	193
4.6.2	Sozioökonomische Rahmenbedingungen	193
4.6.3	Zukünftige Perspektiven des Standortes	194
4.6.4	Bedarfsprognose, Angebots- und Konkurrenzsituation	195
4.6.5	Bewertung des Mikrostandortes	195
4.6.6	Lagepläne und Standortgutachten	196
4.7	Vermietung	196
4.7.1	Vermietungsstand	197
4.7.2	Mieterbonität/Mieterstruktur	198
4.7.3	Mietgarantien	199
4.7.4	Mietindexierung	200

4.7.5	Nebenkostenregelung	201
4.7.6	Laufzeiten und Verlängerungsoptionen	204
4.7.7	Kalkulierter Mietpreis pro Quadratmeter	204
4.7.8	Zusatzvereinbarungen	205
4.8	Steuerliche Eckdaten	205
4.8.1	Einkommensteuer	205
4.8.2	Gewerbesteuer	205
4.8.3	Erbschaft- und Schenkungsteuer	206
4.9	Finanzierung	206
4.9.1	Konditionen des Fremdkapitals	206
4.9.2	Darlehensaufnahme in Fremdwährung	207
4.9.3	Zwischenfinanzierungsgarantie	207
4.9.4	Fremdkapitalrisiko in Prozent	208
4.9.5	Anfänglicher Fremdkapitalfaktor	209
4.9.6	Restschuldfaktor	210
4.10	Investitionsrechnung	210
4.10.1	Mittelherkunft	210
4.10.2	Mittelverwendung	211
4.10.3	Einkaufsfaktor der Immobilie für den Fonds	213
4.10.4	Einkaufsfaktor der Immobilie für den Zeichner	215
4.10.5	Investitionskosten pro Quadratmeter Mietfläche	216
4.10.6	Erworbene Immobiliensubstanz in Prozent	217
4.10.7	Fondskostenrelation	217
4.10.8	Liquiditätsrelation in Prozent	218
4.10.9	Bewirtschaftungskostenrelation in Prozent	219
4.11	Prognoserechnung	220
4.11.1	Prognosezeitraum	221
4.11.2	Inflationsannahme	221
4.11.3	Mietausfallwagnis	222
4.11.4	Anschlussvermietung	222
4.11.5	Guthabenverzinsung	223
4.11.6	Anschlussfinanzierung	223
4.11.7	Tilgung	223
4.11.8	Verkaufsfaktor	224
4.11.9	Kalkulierte Instandhaltungskosten	225
4.11.10	Kalkulierte Barausschüttungen	225
4.11.11	Bewirtschaftungskosten	227
4.11.12	Renditeberechnungsmethoden	227
4.11.14	Prognostiziertes steuerliches Totalüberschussjahr	229
4.11.15	Alternative Prospektrenditen	229
4.12	Chancen-Risiko-Raster	230
4.13	Leistungsnachweise/Leistungsbilanzen	230
4.13.1	Allgemeines	230
4.13.2	Leistungsbilanzcheck	230

4.13.2.1	Leistungsbilanzkontrolle	230
4.13.2.2	Allgemeine Prüfkriterien	231
4.13.2.3	Anforderungsprofil für Leistungsbilanzen	231
4.13.2.4	Aktuelle Probleme mit Leistungsbilanzen und ihre Lösungsmöglichkeiten	236
4.13.3	VGF-Leistungsbilanzkatalog	237
4.14	Zweitmarktpflege	237
4.15	Beispiel für eine Zweitmarktkursermittlung auf Basis der DCF-Methode	241
4.15.1	Kurzüberblick	241
4.15.2	Angaben zur Gesellschaft	242
4.15.3	Allgemeine Angaben zur DCF-Bewertung	243
4.15.4	Spezielle Vorgehensweise bei dieser Gesellschaft	244
4.15.5	Ergebnisse und Empfehlung	245
4.15.6	Allgemeine Hinweise	246
4.16	Checkliste zur Beurteilung von geschlossenen Immobilienfonds	246
5	Auslandsimmobilienfonds – dargestellt am Beispiel US-Immobilienfonds	258
5.1	Spezielle Chancen und Risiken von US-Immobilienfonds	258
5.2	Investitionen in US-Objekte	260
5.3	Unterteilung der US-Immobilienmärkte in Nutzungsarten	261
5.3.1	Büroimmobilien	261
5.3.2	Einzelhandelsobjekte	262
5.3.3	Objekte aus dem Bereich Logistik und Lagerhaltung	263
5.3.4	Wohnungsmarkt	263
5.4	Spezielle Investitionsmöglichkeiten in US-Immobilien	264
5.4.1	Real Estate Investment Trusts (REIT, Reit)	264
5.4.2	Geschlossene US-Immobilienfonds	266
5.5	Steuerliche Besonderheiten von US-Immobilienfonds	269
5.5.1	Die allgemeine Finanzverfassung	269
5.5.2	Ertragssteuern	270
5.5.2.1	Die Besteuerung laufender Vermietungseinnahmen	271
5.5.2.2	Die Besteuerung von Veräußerungsgewinnen	271
5.5.3	Substanzsteuern	272
5.5.3.1	Grundsteuern/Real Estate Tax	272
5.5.3.2	Erbschaft- und Schenkungsteuer	272
5.5.4	Vermögenssteuer	274
5.5.5	Der Progressionsvorbehalt in Deutschland	274
5.6	Bewertung von Immobilien (Appraisal)	276
5.6.1	Kurzdarstellung und Bewertungsrichtlinien	276
5.6.1.1	Deckblatt, allgemeine Angaben	277
5.6.1.2	Anschreiben, allgemeine Erklärungen des Gutachters	277

5.6.1.3	Tatsächliche und rechtliche Ausgangspunkte des Gutachters – beschränktes Nutzungsrecht des Auftraggebers hinsichtlich Gutachten	277
5.6.1.4	Konformitätserklärung und Kurzdarstellung der Person des Gutachters	278
5.6.1.5	Datenblatt der Immobilie	278
5.6.1.6	Hauptteil des Gutachtens	278
5.6.1.7	Steuerliche Bemessungsgrundlagen	279
5.6.1.8	Standortgutachten	279
5.6.1.9	Detaillierte Beschreibung der Immobilie und ihrer Anlagen	279
5.6.1.10	Nutzungsempfehlungen, Herleitung des Schätzwertes	280
5.6.1.11	Wirtschaftlichkeitsrechnung, Wirtschaftlichkeitsparameter	280
5.6.1.12	Anlagen zum Gutachten	281
6	Glossar	282
7	Anhang	309
	Inhaltsverzeichnis	309
7.1	Themenkomplex: Prospekt	311
7.1.1	IDW Standard: Grundsätze ordnungsmäßiger Beurteilung von Verkaufsprospekten über öffentlich angebotene Vermögensanlagen (IDW S 4)	311
	Anlage 1 zu IDW S 4: Anforderungen an den Inhalt von Verkaufsprospekten	323
	Anlage 2 zu IDW S 4: Zusatzangaben bei Immobilien	346
7.1.2	Gliederung des VGF (vormals VGI) Branchenstandards für die Prospektierung von geschlossenen Immobilienfonds	348
7.1.3	VGF (vormals VGI) Branchenstandard	349
7.1.4	Vorab-Prüfungen für Wertpapier- und Vermögensanlagenprospekte seit dem 01.04.2005	372
7.1.5	Checkliste BaFin Verkaufsprospekte	374
7.1.6	Empfehlung zur Prospektierung geschlossener Immobilienfonds	389
7.1.7	Haftung der Bank als Treuhandkommanditistin eines Immobilienfonds für unrichtige Prospektangaben	393
7.2	Themenkomplex: Leistungsbilanz	399
7.2.1	VGF (vormals VGI)-Arbeitskreis Leistungsbilanz Definitionen zur Leistungsbilanz.	399
7.2.2	VGF (vormals VGI)-Arbeitskreis Leistungsbilanz Definitionen zur Unternehmensdarstellung in der VGF-Leistungsbilanz	404
7.2.3	VGF (vormals VGI) Leistungsbilanz	406
7.2.4	VGF (vormals VGI) Unternehmensdarstellung zur Leistungsbilanz	407
7.3	Themenkomplex: Rechtliche Grundlagen	408
7.3.1	Bauherrnmodelle.	408
7.3.1.1	5. Bauherrenerlass vom 20. Oktober 2003	408

7.3.1.2	Negative Einkünfte aus der Vermietung und Verpachtung im Rahmen von so genannten Bauherrenmodellen und vergleichbaren Modellen sowie geschlossenen Immobilienfonds	419
7.3.1.3	Verjährung der Prospekthaftungsansprüche beim Bauherrenmodell.	428
7.3.1.4	Modellbedingte Nebenaufwendungen bei einem Immobilienfonds keine Werbungskosten, sondern Anschaffungskosten – Anleger an Immobilienfonds Bauherr oder Erwerber?	432
7.3.2	Leasing	436
7.3.2.1	Ertragsteuerliche Behandlung von Teilamortisations-Leasing-Verträgen über unbewegliche Wirtschaftsgüter.	436
7.3.2.2	Ertragsteuerliche Behandlung von Finanzierungs-Leasing-Verträgen über unbewegliche Wirtschaftsgüter	438
7.3.2.3	Ertragsteuerliche Behandlung von Leasing-Verträgen über bewegliche Wirtschaftsgüter.	440
7.3.3	Steuerliche Verfassungswidrigkeiten	444
7.3.3.1	Verfassungswidrigkeit der Einheitswertbesteuerung bei der Vermögensteuer	444
7.3.3.2	Verfassungswidrigkeit der Einheitswertbesteuerung bei der Erbschaftsteuer (Beschluss des BVerfG vom 22. Juni 1995, Az.: 2 BvR 552/91 – Auszug).	445
7.3.3.3	Verfassungswidrigkeit von §19 Abs.1 1 ErbStG i.d.F. des JStG 1997 i.V.m. § 10 Abs.1 Sätze 1 und 2, Abs.6 Satz 4 ErbStG, § 12 ErbStG sowie §§ 13a, 19a ErbStG (Bundesfinanzhof Entscheidung vom 22.5.2002, II R 61/99)	446
7.3.3.4	BFH Beschluss vom 22.05.2002 – II R 61/99	476
7.3.3.5	Urteil des Bundesverfassungsgerichtes zur Verfassungswidrigkeit der Erbschaft- u. Schenkungsteuer	506
7.3.4	Treuhandverhältnisse	507
7.3.4.1	Zurechnung von Einkünften aus Vermietung und Verpachtung bei Treuhandverhältnissen (BFH-Urteil vom 27. Januar 1993, StRK EStG 1975 § 21, R. 47)	507
7.3.4.2	Zurechnung von Einkünften im Rahmen von Treuhandverhältnissen (BMF-Schreiben vom 1. September 1994, BStBl. I 1994, S.604)	513
7.3.5	Verlustrücklagenbeschränkung	516
7.3.5.1	Anwendungsschreiben zu § 2 EStG	516
7.3.5.2	Modellbedingte Nebenaufwendungen als Anschaffungskosten des Grundstücks bei einem Geschlossenen Immobilienfonds (BFH-Urteil vom 11. Januar 1994, BStBl. II 1995, S.166)	526
7.3.6	Steuer.	530
7.3.6.1	Zur Körperschaft-/Gewerbesteuerpflicht bei einer GmbH & Co. KG (BFH-Urteil vom 25. Juni 1984, BStBl. II 1984, 751 ff. – Auszug)	530

7.3.6.2	Ertragsteuerliche Beurteilung von Aufwendungen eines geschlossenen Immobilienfonds im Zusammenhang mit dem Erwerb eines Grundstücks	553
7.3.6.3	Behandlung von Eigenkapitalvermittlungsprovisionen eines gewerblichen Immobilienfonds als Anschaffungs- Herstellungskosten, keine sofortige Teilwertabschreibung in der Steuerbilanz . .	554
Literaturverzeichnis		561
Abbildungsverzeichnis		563
Tabellenverzeichnis		565
Stichwortverzeichnis		567