

## Schwerpunkt: Immobilien-Spezialfonds

# Immobilien-Spezialfonds aus steuerrechtlicher Sicht

Uwe Stoschek und Birk Semmler

**Steuern sind bei allen institutionellen Immobilienanlagen, wie aktuell am Beispiel REITs bestens zu beobachten, immer wieder ein spannendes Thema. Nach Ansicht der Autoren müssen sich Immobilien-Spezialfonds in diesem Zusammenhang nicht verstecken – sie bieten viele steuerliche Vorteile wie die Vermeidung der Zurechnung der Veräußerungsgewinne oder die nicht vorhandene Durchreichung von Steuerbefreiungen. Die Autoren plädieren aber für steuerliche Erleichterungen bei der Einbringung von Immobilien. (Red.)**

Als Alternative zur Immobilienselbstbewirtschaftung und -verwaltung gewann insbesondere in jüngster Vergangenheit der Immobilien-Spezialfonds vor allem für institutionelle Anleger enorm an Bedeutung. Grund hierfür ist das Bedürfnis nach einer individuellen Investmentalternative, ohne eigene Immobilienmanagement und Verwaltungskapazitäten aufzubauen beziehungsweise nachzuhalten. In den vergangenen Jahren ist das Fondsvermögen daher stark angestiegen und die Zahl der Anbieter gewachsen.

### Aktion Spezialfondsanleger

Der Immobilien-Spezialfonds unterliegt als durch eine Kapitalanlagegesellschaft verwaltetes Sondervermögen den Anlagebeschränkungen nach dem Investmentgesetz sowie der Investitionsaufsicht (InvG). Anders als bei einem Publikumsfonds dürfen sich an ihm höchstens 30 Anleger beteiligen. Natürliche Personen dürfen jedoch nicht direkt in einen Spezialfonds investieren. In der Regel wird ein Spezialfonds eigens für einen einzelnen oder eine kleine Gruppe institutioneller Anleger, wie zum Beispiel Versicherungen und Versorgungskassen aufgelegt. Im Gegensatz zum Publikumsfonds, dessen Anleger – hauptsächlich Privatpersonen – die Vermögensverwaltung seitens der Kapitalanlagegesellschaft fordern, hat der institutionelle Spezialfondsanleger ein gesteigertes Interesse, aktiv die Anlagepolitik und die Verwaltung des Spezialfonds zu beeinflussen.

Spezialfonds unterliegen gegenüber den Publikumsfonds aber erleichterten aufsichtsrechtlichen Anforderungen, zum Beispiel sind vereinfachte Jahresberichte zu erstellen, die nur jährlich bei der Bun-

desanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) einzureichen sind. Auch aus steuerlicher Sicht – hinsichtlich der steuerlichen Veröffentlichungspflichten – kommt der Spezialfonds in den Genuss geringerer Anforderungen.

Während Publikumsfonds beim Verstoß gegen die investmentsteuerlichen Veröffentlichungspflichten der Fondsdaten einer nachteiligen „Strafbesteuerung“ unterliegen können, trifft dies für Spezialfonds nicht zu. Vielmehr wird bei Investition in einen Spezialfonds das Einkommen der Investoren auf Basis der allgemeinen Steuerermittlungsvorschriften bestimmt, wobei die Feststellungserklärung des Spezialfonds als Grundlage dient.

### Vorzüge von Immobilien-Spezialfonds

Ein Immobilien-Spezialfonds verbindet bei vergleichsweise geringem eigenem Aufwand des Investors Flexibilität und Sicherheit mit einem professionellen Vermögensmanagement durch die KAG. Viele Unternehmen haben die Vorteile erkannt und konzentrieren sich auf ihr Kerngeschäft, statt die Zeit, die Ausrüstung und die notwendige Sachkenntnis zum erfolgreichen Portfolio- und Asset-

Management vorzuhalten. Weitere Überlegungen sind:

- Rationalisierungs- und Spezialisierungsvorteile: Ein professionelles Fondsmanagement und effizientes Property-Management führt zu Ertrags- und Wertsteigerungen. Die Immobilienmanagementkompetenz hilft, Gebäudeleerstand schnell zu beseitigen und Mieterhöhungen durchzusetzen. Netzwerke dienen der Delegation an preiswerte Subunternehmer. Eine gewisse Größe führt zu Einkaufsmacht und weiteren Kostenersparnissen. Zudem stehen Kapitalanlagegesellschaften untereinander im Wettbewerb und geben Kostenersparnisse (zum Beispiel geringere Verwaltungsgebühren) an den Anleger weiter. Spezialfonds werden nicht öffentlich beworben, so dass der Ausgabeaufschlag entfällt.

- Besteuerung der Wertsteigerung nicht auf Fondsebene, sondern erst bei Ausschüttung: Die durch professionelle Bewirtschaftung erfolgenden Wertsteigerungen finden innerhalb des Fonds statt. Der Sachverständigenausschuss, der beim Erwerb einzuschalten ist, bewertet die anzukaufenden Immobilien nach dem Ertragswertverfahren. Auf Fondsebene kann die Immobilie dann erhebliche Wertsteigerungen erreichen. Bei einem Verkauf der Immobilie fällt die Besteuerung des Veräußerungsgewinns erst bei dessen Ausschüttung aus dem Fonds an.

- Mitspracherecht des Anlegers: Der Anleger kann über einen Anlageausschuss bei künftiger Ausgestaltung des Fonds (Investition und Finanzierung) durch eine enge Abstimmung mit der Kapitalanlagegesellschaft mitwirken. Wenngleich die Anlageentscheidung gesetzlich beim Fondsmanagement liegt, so bestimmt der Anleger in starkem Maße die Portfoliostrategie und die Verwendung der Erträge des Spezialfonds.

- Verbesserte Transparenz durch regelmäßige Bewertung: Während die Immobilie bei Direktinvestitionen nach dem HGB mit fortgeführten Anschaffungskosten historisch bilanziert ist, erhält der Anleger beim Fonds durch eine jährliche Bewertung einen zeitnahen Überblick über das aktuelle Vermögen, den Net Asset Value des Sondervermögens.

- Bilanzierung: Hier ist im Einzelfall je nach Anleger und Beteiligungsumfang genau zwischen den teilweise komplizierten Bilanzierungsvorgaben für den

### Der Autor

**Uwe Stoschek** ist Partner im Bereich nationale und internationale Steuerberatung sowie Investment Management & Real Estate Tax Leader, Germany, und **Dr. Birk Semmler** ist Senior Associate im Bereich Real Estate Tax der PricewaterhouseCoopers AG, Berlin.

jeweiligen Anleger nach dem anzuwendenden System des HGB, der IFRS oder der US-GAAP zu unterscheiden, ob auf eine Konsolidierung verzichtet werden kann.

● **Gesteigerte Handelbarkeit der Anteile:** Der Immobilienverkauf ist oftmals zeitlich aufwendig und kostenintensiv.

Fondsanteile hingegen sind als Wertpapiere einzeln veräußerlich und theoretisch relativ fungibel. Die wirtschaftliche Beteiligung an der Immobilie ist somit stückweise und ohne Grunderwerbsteuer und Notarkosten übertragbar. Ein Verschieben zwischen Konzernunternehmen gestattet eine neue kostenfreie Asset-Allocation.

● **Veränderte Risikoposition in Spezialfonds:** Durch eine Einbringung in einen risikodiversifizierten Immobilienfonds wird die Risikoposition verbessert. Ein Anleger vermeidet Klumpenrisiken und kann so geographisch und qualitativ eine Streuung erreichen. Besonders kleine und mittlere Investoren profitieren bei einer Beteiligung mit anderen Investoren von einem größeren, risikodiversifizierten Grundstücksbestand.

● **Keine Behinderung durch eine Veräußerungsgewinnbesteuerung:** Direkt investierte Immobilien werden infolge der unmittelbar erfolgenden Besteuerung stiller Reserven oft nicht verkauft,

so dass häufig weiterhin unterdurchschnittliche Renditen aus der fortgesetzten Immobiliennutzung zu verzeichnen sind. Die Fondsalternative ermöglicht die Portfoliobereinigung oder -neuausrichtung, denn Veräußerungsgewinne können grundsätzlich ohne Besteuerung thesauriert und reinvestiert werden.

● **Separierung von Haftungsrisiken:** Immobilien können in einen Spezialfonds durch Verkauf übertragen werden. Der Anleger haftet dann nicht mehr selbst, da ein Haftungsdurchgriff durch das Sondervermögen nicht erfolgt.

● **Liquiditätssteuerung durch Vorgabe der Fondsausschüttungen:** Der Anleger kann über die Steuerung der Ausschüttungen beziehungsweise alternative (Teil-)Thesaurierung die Liquiditätshaltung optimieren.

● **Geeignete Anlage für das Sicherungsvermögen:** Spezialfonds sind zur Veröffentlichung im Bundesanzeiger verpflichtet, wobei nur ein Fondsname erscheint, so dass die Anonymität des Anlegers gewahrt bleibt.

Versicherungsgesellschaften bieten Spezialfonds eine zusätzliche Investitionsmöglichkeit, da diese Mittel des Sicherungsvermögens und des sonstigen gebundenen Vermögens nur nach den Vorschriften des Versicherungsaufsichts-

gesetzes und der Anlageverordnung anlegen können. Danach ist die Fremdfinanzierung einer Immobilieninvestition ausgeschlossen. Diesen Anlegern eröffnet der Immobilien-Spezialfonds eine 50-prozentige Fremdfinanzierung auf Fondsebene.

Das Investitionsvolumen kann über einen Fonds mit der Folge verbesserter Diversifikationsmöglichkeiten im Vergleich zur Direktinvestition verdoppelt werden. Der Leverage-Effekt erhöht die Rentabilität der Anlage, da die Immobiliennettorendite zurzeit regelmäßig die Kreditkosten übersteigt. Bei ausländischen Immobilien kann partiell das Währungsrisiko durch währungskongruente Fremdfinanzierung gesenkt werden.

### Grundsätze der Besteuerung von Spezialfonds

Spezialfondserträge werden nach den Vorschriften des Investmentsteuergesetzes (InvStG) besteuert. Nach dem so genannten Transparenzgedanken erfolgt grundsätzlich eine Gleichstellung mit dem Direktanleger. Zur Vermeidung einer Doppelbesteuerung wird auf Fondsebene keine Ertragsbesteuerung vorgenommen, sondern erfolgt ausschließlich auf Ebene der Anleger. Die Erträge werden auf Fondsebene ermittelt und stellen bei Ausschüttung beziehungsweise bei eini-

gen Einkunftsarten auch bei Thesaurierung dann bei den Anlegern Betriebseinnahmen (für institutionelle Anleger) beziehungsweise Kapitaleinkünfte (Privatanleger) dar. Im Folgenden erfolgt eine – allerdings kurze – Darstellung für Kapitalgesellschaften als Anleger.

Generell werden die folgenden Einkunfts-kategorien auf Fondsebene unterschieden:

- Erträge aus Zinsen und Dividenden.
- Erträge aus der Vermietung und Verpachtung.
- Sonstige Erträge.
- Einkünfte aus der Veräußerung von Wertpapieren.
- Einkünfte aus der Veräußerung von Immobilien.

Je nachdem, welche Einkünfte der Fonds bezieht und ob diese Erträge auf Fondsebene thesauriert oder ausgeschüttet werden, ergeben sich unterschiedliche Besteuerungsfolgen. Zu unterscheiden ist zudem die Herkunft der Einkünfte. Nach einem Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) freigestellte Einkünfte aus Immobilien oder Beteiligungen werden beim Anleger ebenfalls steuerfrei behandelt.

### Besteuerung der Fondserträge ...

Unabhängig von einer Ausschüttung sind alle Fondserträge aus Vermietung und Zinsen sowie die sonstigen Erträge des Investmentvermögens dem Anleger zuzurechnen und damit sowohl körperschaft- als auch gewerbsteuerpflichtig.

Dividendenerträge sind wie bei Direktbezug grundsätzlich steuerfrei. Von ihnen gelten jedoch – wie sonst auch – fünf Prozent als nicht abziehbare Betriebsausgaben. Faktisch sind fünf Prozent der durch den Fonds vereinnahmten Dividenden unabhängig von deren Ausschüttung beziehungsweise Thesaurierung körperschaftsteuerpflichtig.

Nach Auffassung der Finanzverwaltung unterliegen die Dividenden unabhängig von der Beteiligungshöhe bei der Ausschüttung durch den Fonds der Gewerbesteuer. Im Vergleich zur direkten Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft von mindestens zehn Prozent induziert die Fondslösung für Dividenden eine gewerbsteuerliche Zusatzbelastung.

Diese Auffassung ist daher auch umstritten. Unseres Erachtens können Dividenden auf Ebene des Anlegers gegebenenfalls gewerbsteuerfrei bleiben.

### ... und von Immobilienveräußerungen

Gewinne aus der Veräußerung deutscher Immobilien sind unabhängig von deren Ausschüttung oder Thesaurierung von der Kapitalgesellschaft wie vorbeschrieben zu versteuern. Die Fondsanlage steht der Direktanlage gleich.

Bei einer Immobilienveräußerung nach Ablauf der Zehnjahresfrist fällt im Thesaurierungsfall hingegen keine Steuer an. Erst die Ausschüttung der Veräußerungsgewinne an die beteiligte Kapitalgesellschaft ist steuerpflichtig. Bei der Direktanlage durch die Kapitalgesellschaft wären die stillen Reserven sofort zu versteuern.

Die Fondslösung genießt das Privileg, den Veräußerungsgewinn erst zukünftig bei dessen Ausschüttung versteuern zu müssen. Wird lange thesauriert, entsteht gegebenenfalls ein bedeutsamer Steuerstundungseffekt. Die steuerliche Gewinnhöhe ist über derartige Ausschüttungen gestaltbar. So lassen sich gegebenenfalls auch die Verlustverrechnungsbegrenzungen geschickt umgehen. Die Entstehung eines nicht mehr vollständig ausgleichsfähigen Verlustvortrags von mehr als einer Million Euro, der später nur zu 60 Prozent mit künftigen Gewinnen ausgleichsfähig wäre, ist vermeidbar.

### Fondsprivileg der Steuerstundung

Wertpapierveräußerungsgewinne – wozu auch die von Anteilen an im Sondervermögen gehaltenen Immobilienkapitalgesellschaften (ebenfalls GmbH-Anteile) gehören – sind erst bei Ausschüttung aus dem Fonds gewerbe- und körperschaftsteuerpflichtig. Die Kapitalgesellschaft genießt das oben beschriebene Fondsprivileg der Steuerstundung. Soweit Ausschüttungen aus Veräußerungsgewinnen von Anteilen an körperschaftsteuerpflichtigen Gesellschaften erfolgen, ist dieser Gewinn zu 95 Prozent von der Gewerbe- und Körperschaftsteuer freigestellt.

Für die Lebens- und Sachversicherungen sind die steuerfreien Erträge aus Kapitalgesellschaftsanteilen gemäß

§ 8 Abs. 8 KStG aber ausgeschlossen. Alle anderen steuerbefreiten oder steuerlich niedrig besteuerten Anleger profitieren aber davon, dass es keine Besteuerung auf der Fondsebene gibt und so die Steuerprivilegien wie bei einer Direktanlage voll zur Geltung kommen und die Rendite nicht schmälern. Für Immobilienkapitalgesellschaften bietet sich zur Vermeidung einer zusätzlichen Belastung mit Gewerbesteuer, wie sie im Dividendenfall derzeit anfällt, eine Thesaurierung mit späterer Veräußerung der Gesellschaftsanteile an.

### Fondsbeteiligung an Immobilien-Personengesellschaften

Vermögensverwaltenden Personengesellschaften gelten steuerlich als transparent, so dass die Einkunftsqualifizierung sowie die Besteuerung der Erträge entsprechend der für Direktinvestitionen in Immobilien erfolgt. Ist die Personengesellschaft gewerblich tätig oder geprägt, so werden sonstige Erträge erzielt, die auch der Gewerbesteuer unterliegen.

Diese Erträge werden auf Ebene des Spezialfonds den Anlegern zugerechnet und bei diesem der Gewerbesteuer unterworfen und gegenüber der Direktanlage benachteiligt. Auch Veräußerungsgewinne aus gewerblichen Personengesellschaften sind unabhängig von deren Ausschüttung oder Thesaurierung auf Fondsebene als sonstige Erträge beim Anleger körperschaft- und gewerbsteuerpflichtig. Gleiches gilt für die Veräußerung des Mitunternehmeranteils. Aus diesem Grund werden Immobilien-Personengesellschaften meistens als vermögensverwaltend ausgestaltet.

Die Anlage in einen Immobilien-Spezialfonds bietet viele steuerliche Vorteile, beziehungsweise vermeidet Nachteile, die sonst bei anderen indirekten Anlagen auftreten. Dies sind insbesondere die mögliche Steuerung der steuerlichen Zurechnung der Veräußerungsgewinne, die allgemeine steuerliche Transparenz, obwohl es sich um eine fremd gemanagte Anlage handelt, die Durchreichung von Steuerbefreiungen nach dem Doppelbesteuerungsabkommen oder dem Körperschaftsteuergesetz und schließlich die grunderwerbsteuerfreie Übertragung von Anteilscheinen. Ebenso wie bei den REITs diskutiert wird, wäre eine steuerliche Begünstigung bei der Einbringung von Immobilien, wie sie zum Beispiel bei Personengesellschaftseinlagen besteht, wünschenswert. ■