



Containerschiff. Der Fiskus belohnt Investitionen in riskante Beteiligungen.

Große Anziehungskraft

Trotz steuerlicher Tücken und fragwürdiger Methoden einiger Anbieter investieren Anleger mehr Geld denn je in geschlossene Fonds. Der Markt bietet lukrative Modelle.

Die schlechten Nachrichten kamen Schlag auf Schlag. Erst versagte die Finanzverwaltung dem Filmfonds Media-stream IV des Initiators Ideenkapital die 100-prozentige Verlustzuweisung. Dann forderten die Beamten überraschend ihren Anteil an den Erträgen aus Lebensversicherungsfonds. Jetzt will die Bundesregierung auch noch rückwirkend zum 1. Januar 2004 die steuerlich attraktiven Erbbaurechtkonstruktionen bei Immobilienfonds kassieren. „Finanzverwaltung und Bundesregierung sind in diesem Jahr rigoros gegen Steuersparmodelle vorgegangen“, sagt Analyst Stefan Loipfinger.

Doch trotz der Angriffe des Fiskus floriert das Geschäft der Steuersparbranche. Das belegt die Verkaufstatistik: „2004 dürften rund 11,5 Milliarden Euro in geschlossene Fonds fließen“, schätzt Loipfinger, „das wären nicht nur zehn Prozent mehr als im vergangenen Jahr, sondern mehr als je zuvor.“

Aktuelle Bewertung. Dem massiven Kaufinteresse der Investoren kommen Anbieter mit immer neuen Fondskonstruktionen gerne entgegen. Damit Anleger den Überblick behalten, bewertete Capital mit Loipfinger aktuelle Offerten aus allen Bereichen. Das Internetportal Efonds24.de, ein Marktplatz für ge-

schlossene Fonds, erstellte eine Übersicht über weitere Angebote, die bis Jahresende auf den Markt kommen (siehe Capital-Extra: „Lukrative Steuersparmodelle“).

Fonds in sieben Hauptkategorien stehen zur Wahl: Immobilien in Deutschland und im Ausland, Schiffe, Medien, Windkraftanlagen, Lebensversicherungen und Private Equity. Das meiste Kapital fließt in Immobilienfonds, die in Deutschland und Europa investieren. „Den relativ größten Zuwachs in diesem Jahr verzeichnen Fonds mit Kapital bildenden Lebensversicherungen“, sagt Loipfinger. „Der Absatz dürfte sich gegenüber 2003 verfünffachen.“

Vorteil beim Finanzamt: Verlustzuweisung oder Ausschüttung

Anleger haben die Wahl: Entweder sie entscheiden sich für die Verlustzuweisungen, die bis zu 100 Prozent betragen können, und verrechnen diese sofort. Oder sie kassieren steuergünstige Ausschüttungen.

Deutsche Immobilien. Diese Fonds bieten meist nur noch 20 Prozent Verlustzuweisung. Die Möglichkeit, durch die Vorauszahlung von Erbbauzinsen den Steuervorteil zu steigern, ist trotz eines positiven Bundesfinanzhof-Urteils (IX R 65/02) nicht gesichert. Bundesfinanzminister Hans Eichel plant eine rückwirkende Gesetzesänderung zum 1. Januar 2004.

Auslandsimmobilien. Investitionen in beliebten Ländern wie etwa USA ermöglichen steuergünstige oder gar steuerfreie Erträge.

Zusätzlich profitiert der Anleger im Standortland von den dort geltenden Freibeträgen. In Deutschland steigen durch den Progressionsvorbehalt lediglich die Steuersätze für übrige Einkünfte geringfügig.

Schiffe. Verlustzuweisungen und – bei Tonagesteuerfonds – fast steuerfreie Erträge sind möglich. Wer beides kombiniert, muss mit Nachforderungen rechnen, je nach Entwicklung von Charter und Dollarkurs.

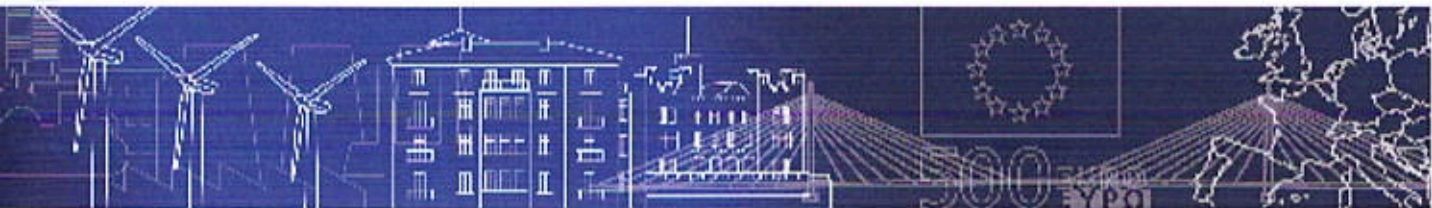
Filme. Alle Kosten sind sofort absetzbar. Das gilt laut Medienerlass aber nur, wenn

Anleger über die Verwendung des Geldes mitentscheiden.

Lebensversicherungsfonds. Liegt die Betriebsstätte im Ausland gelten die gleichen Bedingungen wie bei Auslandsimmobilien.

Windkraft. Windparks in Deutschland bieten Verlustzuweisungen von etwa 80 Prozent, bei Investitionen im Ausland fließen steuergünstige Ausschüttungen.

Private Equity. Ein Erlass vom Dezember 2003 hat die Bedingungen für steuerfreie Ausschüttungen erheblich erleichtert.



Die große Anziehungskraft dieser Beteiligungen hat ihren Grund: Wer in geschlossene Fonds investiert, kann nach wie vor ansehnliche Vorteile genießen. So erkennt das Finanzamt weiter entweder Abgaben mindernde Verlustzuweisungen an oder erhebt nur geringere Steuern auf Ausschüttungen (siehe oben: „Vorteil beim Finanzamt“). Das änderte sich trotz des Wirbels der Finanzverwaltung beim Stopfen einiger Steuerschlupflöcher nicht.

„Um böse Überraschungen zu vermeiden, dürfen sich Anleger aber nicht alleine auf den Steuereffekt verlassen. Die Beteiligung muss auch ohne den Bonus wirtschaftlich sein“, sagt Alexander Betz, Geschäftsführer von Efonds24.de. Außerdem sollten Investoren den Stand der Steuerdiskussion verfolgen.

Hohe Ausschüttungen. Enorme Reize üben die Renditen aus: Bei Immobilien- und Schiffsfonds sind sechs beziehungsweise sieben Prozent Ausschüttung die Regel. Die Höhe der Erträge ist oft über Verträge langfristig gesichert. Angesichts

des Renditeschwunds bei Lebensversicherungen, niedriger Anleihezinsen und dahindümpelnder Börsen begeistern sich viele Anleger für die guten Chancen geschlossener Fonds. Fließen Ausschüttungen zudem fast abgabenfrei, klettert die mögliche Nachsteuerrendite rasch in Richtung fünf Prozent.

Beispiel: Eine Beteiligung an einem Auslandsimmobilienfonds bringt Ausschüttungen in Höhe von acht Prozent. Wegen des Progressionsvorbehalts fällt in Deutschland nur eine minimale Zusatzabgabe an; im Ausland durch dort gewährte Freibeträge keine. So bleiben nach Steuern noch etwa sieben Prozent.

Bundesanleihen von Minister Hans Eichel bringen derzeit nur vier Prozent Zinsen. Rund die Hälfte des Ertrags geht auch noch an das Finanzamt, wenn der Sparerfreibetrag von 1370 (bei Verheirateten das Doppelte) ausgeschöpft ist. „Dieser Vorsprung ist zu verlockend. Da nehmen die Investoren auch gerne ein unternehmerisches Risiko in Kauf“, sagt Volker Arndt von der US-Treuhand, die aktuell einen USA-Fonds mit neun Prozent Ausschüttung offeriert.

Schiffsbeteiligungen genießen oft sogar eine doppelte Bevorzugung durch den Fiskus: Zunächst verrechnen Anleger Verlustzuweisungen von derzeit bis zu 50 Prozent mit ihrem Einkommen ▶

Ungebremst aufwärts

Trotz eingeschränkter Steuervorteile fließt immer mehr Geld in geschlossene Beteiligungsmodelle.

Investments in geschlossene Fonds, in Mrd. Euro



als Angestellter oder Selbstständiger. Anschließend fließen Erträge auf Grund eines Wechsels zur Tonnagesteuer fast steuerfrei.

Wer sich auf das verlockende Angebot einlässt, muss eine Gefahr einkalkulieren: Liegt zum Zeitpunkt des Wechsels der Marktwert – etwa durch gestiegene Charterraten oder höheren Dollarkurs – über dem Buchwert des Schiffes, ist die Differenz nach dem Verkauf zu versteuern (siehe Capital 16/2004).

Geringere Rendite. „Die Versteuerung des Unterschiedsbetrags, also die Nachversteuerung von Verlusten aus Abschreibungen, kann die Rendite empfindlich schmälern“, warnt Steuerberater Heino Bartholl von der Hamburger Kanzlei TPW Todt & Partner. „Anleger sollten deshalb mit dem Initiator alle denkbaren Szenarien durchrechnen.“ Auf Nummer sicher geht, wer sich für reine Tonnagesteuermodelle und damit ausschließlich steuergünstige Erträge entscheidet.

Ob als Kombimodell oder reine Tonnagesteuervariante, „Schiffsfonds sind derzeit oft schon verkauft, bevor der Emissionsprospekt aus dem Druck kommt“, sagt Loipfinger. Der Bauboom bei Schiffen könnte allerdings dafür sorgen, dass die Charterraten bald wieder sinken – trotz zunehmendem Transportvolumen auf hoher See.



Oxford Street in London. Betriebsstättenverlagerung nach Großbritannien bringt Freibeträge.

Bei anderen geschlossenen Fonds kommt der Einstieg derzeit günstiger, etwa bei Immobilien. „Sie entwickeln sich meist in anderen Zyklen als Aktien und Anleihen. Als Beimischung können sie das Risiko für das Portfolio minimieren“, sagt Experte Betz. Das gilt auch für Private-Equity-Fonds erfahrener Anbieter, die Geld in bereits bestehende Unternehmen investieren. Bei der derzeit lahmen Konjunktur und dem schwierigen Geschäftsklima gibt es die Anteile günstig. Kommt die Wirtschaft in Fahrt, sind attraktive Renditen drin.

Kritische Auswahl. Doch trotz guter Voraussetzungen müssen Anleger mit fragwürdigen Methoden einzelner An-

bieter rechnen. Ein aktuelles Beispiel liefert die Windkraftbranche. Anfang September stellte Umweltkontor – einer der größten Player am Markt für geschlossene Energiefonds – Insolvenzantrag. Dennoch sind die Windenergiefonds weiter im Vertrieb. Wer einsteigt, wagt viel: „Es stellt sich die Frage, wie werthaltig die Garantie zum Rückkauf der Windkraftanlagen nach zehn Jahren sein kann“, warnt Dirk Brennecke, Analyst für Energiefonds bei PFI. „Sie hängt allein von der Bonität des Garantiegebers ab und letztlich davon, inwieweit diese bereits in Anspruch genommen wurde.“

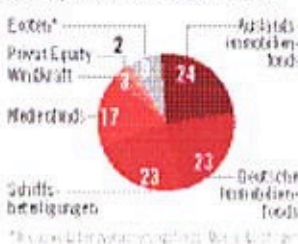
Auch die Finanzverwaltung legt immer wieder Fallstricke. Seit der letzten Änderung des Medienerlasses im August 2003 erhalten die begehrten Verlustzuweisungen von bis zu 100 Prozent nur noch Anleger, die über die Filmproduktion mitentscheiden. Der Düsseldorfer Initiator Ideenkapital legte daraufhin mit Medistream IV einen reinen Filmvermarktungsfonds auf. Doch die Finanzverwaltung erkannte die Vermarktungskosten nicht als sofort absetzbare Betriebsausgaben an.

Den Schaden tragen die Anleger, obwohl der Initiator beim Mitvermarkter, dem US-Studio 20th Century Fox, erreichte, dass Erträge vorzeitig ausgezahlt werden. Statt des versprochenen Steuervorteils erhalten sie nach der Umstrukturierung des Fonds 82 Prozent ihres eingesetzten Kapitals bis 2006 zurück. Bis 2013 ist eine Rückführung von ▶

Klare Favoriten

Beteiligungen an Immobilien und Schiffen liegen in der Gunst der Anleger vorn.

Steuersparinvestitionen 2003, in Prozent



Capital-Extra.

Sollte das Booklet dieser Ausgabe fehlen, können Sie beim Kundenservice ein kostenloses Exemplar telefonisch bestellen: (01805) 8618001, 12 Cent/Minute.

inform@tion

Bis Silvester erhalten Capital-Leser kostenlosen Zugang zum aktuellen Branchendienst Fondstelegramm.de von Analyst Stefan Loipfinger. Zudem finden Investoren Unterstützung bei der Wahl passender Fonds. Das komplette Angebot finden Sie unter: www.capital.de/steuerfonds



Steuersparanlagen

Einstiegs-Checkliste

Anleger sollten Chancen und Risiken ihrer Investition genau prüfen.

Anlagemischung. Da geschlossene Fonds riskante Investments sind, sollten sie nicht mehr als zehn Prozent des gesamten Anlagevermögens bestreiten.

Unternehmerisches Risiko. Es steigt mit der Höhe der Erträge. Um die Rendite nach Steuern zu hebeln, ist nur in Ausnahmefällen mehr als 50 Prozent Fremdkapital einzusetzen.

Lange Laufzeiten. Da ein vorzeitiger Ausstieg schwierig ist, fragen Anleger den Initiator rechtzeitig nach dem Umsatz mit vorzeitig verkauften Anteilen (Zweitmarkt).

Weiche Kosten. Gebühren, die bei Direktinvestitionen nicht anfallen würden: für Agio sowie Vertrieb und andere Dienstleistungen. Die empfohlene Obergrenze beträgt bei Immobilien, Schiffen und Windrädern inklusive Agio 12 Prozent, bei Filmen 15 Prozent.

Initiator. Der Initiator sollte etabliert sein und eine gute Leistungsbilanz aufweisen. Das heißt vor allem, dass er in der Vergangenheit die prospektierten Erträge erreicht hat. Dann steigen die Chancen, dass Anleger auch bei aktuellen Angeboten nicht enttäuscht werden.

Vermittler. Der Vermittler muss ein beanstandungsfreies Prospektgutachten nach dem Wirtschaftsprüfer-Standard IDW S 4 vorlegen können. Sonst ist Vorsicht geboten. Alle Zusagen halten Anleger am besten schriftlich fest.

Emissionsprospekt. Anleger sollten darauf bestehen, neben der Werbebroschüre auch den Emissionsprospekt zu erhalten. Darin müssen die Risiken deutlich beschrieben sein.

109 Prozent vorgesehen. Das ist nicht einmal Sparbuchniveau.

Notwendiges Umdenken. Seither sind fast nur noch Sicherheitsmodelle mit Kapitalgarantien von Banken im Angebot. „Dabei wird schon heute ein Betrag fest in Wertpapieren angelegt, der bis zum Ende der vorgesehenen Laufzeit auf die Garantiesumme anwächst“, sagt Analyst Loipfinger. Der Airbag beschränkt aber die Gewinnmöglichkeiten deutlich, weil weniger Anlegergeld in den rendite-trächtigen unternehmerischen Bereich der Filmproduktionen fließt.

Umdenken mussten auch die Initiatoren von Lebensversicherungsfonds. Sie kaufen Policen auf, aus denen die ursprünglich Versicherten aussteigen. Anfang 2004 waren US-Policen der Renner – bis die Fonds von der Finanzbehörde als gewerblich eingestuft wurden. Um das Minus auszugleichen, versuchten einige Initiatoren über Kredite die Rendite nach Steuern zu hebeln. „Mit der Rendite steigt aber auch das Risiko“, warnt Loipfinger.

Der neueste Trend: Statt in amerikanische wird in britische Kapital bildende Lebensversicherungen investiert. Die Erträge sind dort zu versteuern, wo die Betriebsstätte liegt – in den meisten Fällen mittlerweile in Großbritannien. Daher sind die Ausschüttungen steuergünstig.

Auch deutschen Immobilienfonds, die auf dem Erbbaurechtprinzip basieren, droht Ungemach. Nach einem Vorstoß der Regierungsfractionen liegt ein Gesetzentwurf vor, nach dem vorausgezählte Erb-

bauszinsen über die gesamte Laufzeit verteilt abgesetzt werden müssen. Insbesondere, dass dieses Steuersparmodell rückwirkend zum 1. Januar 2004 kassiert werden soll, verunsichert die Branche.

„Wir glauben zwar nicht, dass das Gesetz so gültig wird, aber in unserem Falle hat die Finanzverwaltung ihr Ziel schon erreicht“, sagt Peter Poppel, Geschäftsführer der Unternehmensgruppe Hahn in Bergisch Gladbach. Sie hat seriös reagiert, den Fonds zum Renditefonds umkonzipiert und ihren Anlegern ein Rücktrittsrecht eingeräumt.

Kein Verkaufsschlager. „Die beiden anderen Initiatoren Falk und HGA weigern sich bisher, den Vertrieb einzustellen oder anders auf die Änderung zu reagieren“, moniert Analyst Loipfinger. Gleichgültig ob das neue Gesetz nun rückwirkend gilt oder nicht: Die Regierung erreichte, dass aus dem Steuersparmodell Erbbaurecht kein Verkaufsschlager wurde und weitere Initiatoren ihre Erbbaufondspläne in der Schublade ließen.

Aufatmen können dagegen Immobilienfondsfans, wenn sie noch in diesem Jahr investieren. Der angekündigte Liebhabereierlass, der wohl eine Gewinnerzielung nach spätestens 30 Jahren verlangt, ist zumindest kurzfristig keine Gefahr. Er soll – anders als zunächst diskutiert – doch erst für Beteiligungen ab 2005 gelten. Manchmal erreichen die Branche auch beruhigende Nachrichten aus dem Hause Eichel.

Melanie Agne



Filmszene aus „I, Robot“ mit Will Smith. Beim Fonds Mediastream IV erkannte der Fiskus das steuerliche Konzept nicht an.