
z.B. Eigenkapitalrückzahlung: Was Stiftungen bei der Beteiligung an geschlossenen Immobilienfonds beachten müssen

Geschlossene Immobilienfonds werden Stiftungen häufig empfohlen, da diese Anlageform eine breitere Streuung gewährleistet als Direktinvestitionen und zudem laufende Erträge verspricht. Es besteht bei derartigen Fonds aber noch Unsicherheit hinsichtlich der Verwendbarkeit der Renditen, Gefährdung der Gemeinnützigkeit und des Kapitalerhalts. Stiftungen kommen nicht umhin, vor einer Anlage die Fondskonstruktion genau zu prüfen – insbesondere was die Verwendbarkeit der Ausschüttungen für die Projektarbeit betrifft.

Von Frank Dißmann und Elke Volland

Es klingt so schön: Geschlossene Immobilienfonds gelten aufgrund ihrer langfristigen Konzeption sowie konstanter Ausschüttungen als geradezu ideales Instrument für steuerbegünstigte Stiftungen, die ein Investment in „Betongold“ suchen und sich einer Anlagepolitik der ruhigen Hand verpflichtet haben. Gerade dieses Anlageinstrument weist jedoch auch einige Risiken für den Kapitalerhalt und rechtliche Unsicherheiten auf, die bei einer Untersuchung der Fondskonstruktion zutage treten.

Die in der Bundesrepublik bei weitem gebräuchlichste Fondskonstruktion ist der sogenannte geschlossene Deutschlandimmobilienfonds. Dieser wird üblicherweise in der Rechtsform einer GmbH & Co. KG errichtet, investiert in eine oder mehrere Fondsimmobilie(n) und wird meist mit nennenswertem Fremdkapital ausgestattet.

Der Austritt ist schwierig

Der Anleger kann dem Fonds nur während einer zeitlich begrenzten Phase (Platzierungszeitraum) beitreten. Danach ist er für weitere Beitritte geschlossen. Die Gesellschaftsbeteiligung kann nur in eng begrenzten Fällen (z.B. Privatinsolvenz, Gesellschafterausschluss) gekündigt werden.

Nach der jüngsten Entscheidung sieht der Bundesfinanzhof auch die Stiftungsbeteiligung an einem gewerblich geprägten Fonds als unschädlich für die Steuerbegünstigung der Stiftung an. Vorausgesetzt, er erbringt ausschließlich vermögensverwaltende Tätigkeiten (ausführlich dazu DIE STIFTUNG 1/2012, S. 64/65). Anhand der „Steuerlichen Grundlagen“ im Verkaufsprospekt kann die Stiftung klären, ob der Fonds dieses Kriterium erfüllt.

Das Risikokapitel gibt Aufschluss darüber, ob Gründe für eine abweichende steuerliche Würdigung der Finanzverwaltung bestehen. Stiftungen sollten Fondsbeteiligungen kritisch beurteilen, die in mehr als drei Objekte investieren (eventuell gewerblicher Grundstückshandel) oder zusätzliche Dienstleistungen anbieten.

In der Praxis werden Immobilienfonds angeboten, die den Anlegern spätestens ab dem Folgejahr ihrer Fondsbeteiligung kontinuierliche Auszahlungen ermöglichen. Diese nicht garantierten Zahlungen basieren auf einer im Verkaufsprospekt abgedruckten Prognoserechnung, die bestimmte wirtschaftliche sowie steuerliche Annahmen unterstellt. In Anlehnung an offene Fonds wird auch von „Ausschüttungen“ gesprochen.

Stiftungen müssen Erträge nicht zeitnah verwenden

Allerdings handelt es sich hierbei nicht zwingend um Erträge aus der Anlage des Grundstockvermögens, die gemeinnützige Stiftungen zeitnah für die Erfüllung des Stiftungszwecks verwenden müssen (vergleiche § 55 Abs. 1 Nr. 5 der Abgabenordnung (AO)). Um zu ermitteln, wie die Ausschüttungen nun verwendet werden dürfen, benötigen Stiftungen Informationen zum jährlichen handelsrechtlichen sowie steuerrechtlichen Ergebnis der Fondsgesellschaft.

Der *handelsrechtliche* Gewinn des Fonds zur Feststellung des ausschüttungsfähigen Jahresüberschusses ermittelt sich derzeit ausschließlich nach den Vorschriften des Handelsrechts. Der wirtschaftliche Erfolg des Fonds wird in der Gewinn- und Verlustrechnung durch die Gegenüberstellung der Erträge und Aufwendungen des Geschäftsjahres ermittelt. Von dem handelsrechtlichen Ergebnis ist der *steuerliche* Gewinn zu unterscheiden, der nur nach den steuerlichen Vorschriften zu ermitteln ist.

Das handelsrechtliche sowie das steuerliche Ergebnis aus einer Fondsbeteiligung werden sich vor allem in den Anfangsjahren erheblich unterscheiden. Gewinne werden sogar regelmäßig erstmalig in späteren Jahren vorliegen.

Die Stiftung muss somit die Ausschüttungen des Fonds „sezieren“. Der Teil der Ausschüttungen, der nicht dem handelsrechtlichen Gewinn entspricht, gilt als Eigenkapitalrückzahlung. Die Verwendung dieser Liquidität für den Stiftungszweck ist grundsätzlich wegen des Kapitalerhaltungsgrundsatzes nicht zulässig; es sei denn, es gelingt ein Ausgleich durch andere Wertsteigerungen im Stiftungsvermögen. Ist dies nicht der Fall, ist die Stiftung zu einer ordnungsgemäßen Wiederanlage der Eigenkapitalrückzahlungen verpflichtet. Der Stiftung stehen zwar liquide Mittel zur Verfügung, die jedoch nicht der zeitnahen Mittelverwendungspflicht unterliegen.

Wichtig: Rücksprache mit der Finanzverwaltung halten

Ihre Zweckverfolgung hat die Stiftung mit dem Teil der Ausschüttungen, der den laufenden handelsrechtlichen Gewinnanteil (ohne Veräußerung) umfasst, sicherzustellen. Verwendet die Stiftung – unter gleichzeitiger Beachtung des Kapitalerhalts – dennoch reine Kapitalrückzahlungen für ihre Zwecke, muss sie spätere Gewinnausschüttungen nicht in voller Höhe verwenden. Diese wirtschaftliche Betrachtungsweise ist jedoch riskant und sollte vorab mit der Finanzverwaltung abgeklärt sein.

In der in einem Verkaufsprospekt obligatorischen „Kapitalrückflussrechnung“ ist aufgliedert, in welchem Umfang die jährliche Auszahlung aus handelsrechtlichem Gewinn und/oder aus Eigenkapitalrückzahlung gespeist wird. Das jährliche „Haftungsvolumen“ zeigt an, ob es durch die Auszahlungen zum Wiederaufleben der persönlichen Haftung (Außenhaftung) der Stiftung kommt. Diese Haftung kann zwar vertraglich nicht ausgeschlossen werden, sie entsteht für Kommanditisten aber nur, wenn die im Gesellschaftsvertrag vereinbarte Hafteinlage zurückgezahlt wird. In der Praxis tritt jedoch während der Fondslaufzeit regelmäßig keine solche Außenhaftung ein.

Zwar unterstellt die Kapitalrückflussrechnung nur einen typischen Zeichnungsbetrag, jedoch kann die Stiftung hieraus die benötigten Ergebnisse für ihre tatsächliche Zeichnungshöhe ableiten. Falls sich die Stiftung an einem Deutschlandfonds im Rahmen eines Private

Placements beteiligt, bestehen sogar keine gesetzlichen Vorgaben an den Inhalt der Verkaufsunterlagen. Solche Private Placement Memoranden enthalten nur teilweise die benötigten Informationen.

Immobilienfonds weisen in der Regel handelsrechtliche Anfangsverluste aus. Dies kann für eine gemeinnützige Stiftung ein Problem darstellen. Wird ein Verlust beglichen, ist dies grundsätzlich eine Fehlverwendung der Erträge, da diese nicht für gemeinnützige Zwecke eingesetzt werden. Weil die Stiftung nun nicht mehr ausschließlich steuerbegünstigte Zwecke verfolgt (vergleiche § 56 AO), droht eine Aberkennung der Gemeinnützigkeit.

Handelsrechtliche Anfangsverluste müssen ausgeglichen werden

Da handelsrechtliche Verluste zu einer Verringerung des Kapitalkontos der Stiftung führen, muss während der Verlustphase der Kapitalerhalt durch stille Reserven in anderen Vermögensgegenständen gewährleistet sein. Werden Verluste z.B. durch Veräußerung der Fondsbeteiligung realisiert, sind diese nach Ansicht der meisten Stiftungsjuristen unschädlich, solange die Investitionsentscheidung sowie die Realisierung des Verlustes durch Umschichtung den Grundsätzen ordnungsgemäßer Vermögensbewirtschaftung entsprechen.

Maßgeblich für die Beurteilung, welche Ausschüttungen als zeitnah zu verwendende Mittel gelten, ist der steuerliche Überschuss des Fonds. Dieser wird grundsätzlich in der Prognoserechnung ausgewiesen.

Die Stiftung muss auch bei einem ausschüttenden Fonds prüfen, ob er liquide Mittel aus dem steuerlichen Gewinn (teilweise) nicht ausschüttet, um mit den einbehaltenen Beträgen beispielsweise Darlehen aus der Fremdfinanzierung zu tilgen oder Kapitalkonten aufzufüllen. Dies kann – wie oben beschrieben – wegen Fehlverwendung die Gemeinnützigkeit der Stiftung gefährden.

Allerdings werden Immobilienfonds üblicherweise so konzipiert, dass sie während der Fondslaufzeit lediglich bis maximal in Höhe der steuerlichen Abschreibungsbeträge tilgen, sodass bis zum Exit der steuerliche Überschuss in vollem Umfang an die Anleger ausgeschüttet wird. Die Tilgung des Darlehens erfolgt erst im Rahmen der späteren Immobilienveräußerung. Diese Gestaltung ist für die Gemeinnützigkeit unschädlich, sofern der Stiftung aus der späteren Immobilienveräußerung der Fondsgesellschaft ein Umschichtungsgewinn verbleibt, der grundsätzlich nicht zeitnah verwendungspflichtig ist.

Fazit

Geschlossene Immobilienfonds sind grundsätzlich als Vermögensanlage für Stiftungen geeignet. Allerdings muss die Organisation – im Vergleich zu anderen Kapitalanlageformen – beachten, dass es sich bei der Fondsbeteiligung um eine unternehmerische Beteiligung handelt.

Sie hat vorab kritisch zu beurteilen, ob die Konditionen für die Fondsbeteiligung (vor allem Anschaffungspreis einschließlich darin einkalkulierter Kosten der Fondskonzeption und Verwaltung) angemessen sind. Aus Sicht einer gemeinnützigen Stiftung ist vor allem der teilweise erhebliche Aufwand für steueroptimale Fondskonstruktionen nutzlos, da die Organisation bereits von Körperschaft- und Abgeltungsteuer befreit ist.

Im Vorfeld einer derartigen Anlage hat die Stiftung sehr genau das Ausschüttungsverhalten des

Fonds zu analysieren. Seine Ausschüttungspolitik, die sich am Liquiditätsüberschuss anstatt am (handels- und steuerrechtlichen) Ergebnis orientiert, kann Probleme beim Kapitalerhalt sowie bei der zeitnahen Mittelverwendung auslösen. Einige Informationen dazu kann die Stiftung aus dem bei Publikumsfonds obligatorischen Verkaufsprospekt ableiten.

Da es zu diesem komplexen Thema weder zuverlässige Fachliteratur oder Rechtsprechung noch Anweisungen der Finanzverwaltung gibt, raten wir zu einer Individualberatung und zur vorherigen Einholung einer verbindlichen Auskunft des zuständigen Finanzamtes.

Checkliste einer Stiftung vor einem Fondsbeitritt

- Checkliste einer Stiftung vor einem Fondsbeitritt
- Keine Anlage in ausschließlich thesaurierende Fonds?
- Konditionen für die Fondsbeteiligung sind angemessen?
- Enthält der Verkaufsprospekt/das Private Placement Memorandum ausreichende Informationen zum handelsrechtlichen und steuerlichen Fondsergebnis?
- Anhand der Kapitalflussrechnung und künftiger Jahresabschlüsse des Fonds ist der Umfang der jährlichen Auszahlung aus handelsrechtlichem Gewinn und/oder aus Eigenkapitalrückzahlung ermittelbar?
- Kein Wiederaufleben der persönlichen Außenhaftung der Stiftung durch Auszahlungen?
- Ist der für die zeitnahe Mittelverwendung relevante steuerliche Überschuss aus der Prognoserechnung ermittelbar?
- Kapitalrückzahlungen und Anfangsverluste gefährden nicht den Kapitalerhalt?
- Während der Fondslaufzeit wird vollständig der steuerliche Gewinn ausgeschüttet und trotz Tilgung der Fremdfinanzierung im Exit verbleibt ein Umschichtungsgewinn?

Nur wenn alle Punkte eindeutig mit „ja“ beantwortet werden können, kommt der geschlossene Immobilienfonds für eine steuerbegünstigte Stiftung aus rechtlicher Sicht in die engere Wahl.

Frank Dißmann ist Diplom-Kaufmann, Steuerberater und Partner bei [Rödl & Partner in Nürnberg](#). Ein Schwerpunkt seiner Tätigkeit liegt in der steuerlichen Betreuung und Konzeption nationaler und internationaler geschlossener Fonds.

Elke Volland ist Rechtsanwältin und Fachanwältin für Steuerrecht bei [Rödl & Partner in Nürnberg](#). Sie berät Stiftungen und gemeinnützige Organisationen sowohl im Zivil- als auch im Steuerrecht.