



**Volker Altvater**  
Herausgeber

## Private Equity für Ihr Depot

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

wann haben Sie sich zuletzt die Zeit für Ihr Depot genommen? Entspricht es noch Ihrer Risikoneigung? Haben Sie Ihr Kapital sinnvoll auf mehrere Anlageklassen verteilt?

Viele Portfolios weisen zu hohe Anteile korrelierender, das heißt von gleichen Einflussgrößen abhängiger, Wertpapiere auf. Die vielfach praktizierte Diversifikation in Aktien, Aktienfonds und Zertifikate auf Börsenindizes greift hier viel zu kurz. Auch renditehungrige Anleger sollten Ihrem Depot alternative Investments beimischen, die wenig oder gar nicht mit dem Aktienanteil ihres bestehenden Portfolios korrelieren. Im Geldanlage-Brief stellen wir Ihnen derartige Produkte regelmäßig vor: in der vorigen Ausgabe beispielsweise interessante Genussscheinfonds. Oder im Geldanlage-Brief Nummer 03/2005 den SEB Immoinvest, der Ihnen auch in Zukunft attraktive Renditen der Anlageklasse Immobilie ins Depot spülen sollte.

Nicht minder interessant: Private Equity-Investments. Diese mit hohen Wachstumsraten aufwartende Anlageklasse stand bislang im Schatten von Hedge Fonds und den immer mehr in Mode kommenden Rohstoff-Investments – zu Unrecht.

In dieser Ausgabe stellen wir Ihnen daher zwei neue Offerten vor, mit denen Sie sich die renditestarke Anlageklasse Private Equity, die Privatanlegern bislang weitgehend keinen Zugang bot, erschließen können.

Ihnen eine interessante Lektüre,

Ihr Volker Altvater, Herausgeber

x-markets

## Die Sonne geht auf: Sunpower Zertifikat

**Solarbasket  
mit 4  
Diskont-  
Zertifikaten:**

Conergy  
Solarworld  
Solon  
Sunways

Für mehr Infos  
hier klicken

Deutsche Bank

## Venture Capital und Private Equity in einem Papier

**O**hne Frage: Private Equity- und Venture Capital-Beteiligungen bieten Anlegern große Chancen. Damit einhergehend bergen sie aber auch erhebliche Ausfallrisiken. Priorität für das Management von Private Equity-Beteiligungen muss daher stets die Kontrolle der Risiken haben.

Ein Dachfonds, der diesen Aspekt hinreichend würdigt, ist der HCI Private Equity IV. Ähnlich wie seine Vorgängerprodukte streut er Ihr Kapital ausgesprochen breit: Sein Engagement umfasst sechs bis zehn Zielfonds, die er anhand von Leistungsbilanz, Anlagestrategie und Kostenstruktur auswählt. Diese investieren ihrerseits in zirka 150 Companys, von denen etwa ein Viertel aus den USA und drei Viertel aus Europa stammen.

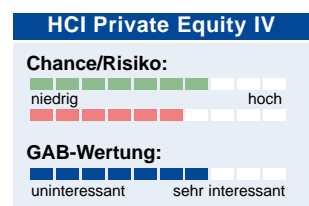
Anders als der Produktname vermuten lässt, setzt die Hanseatische Capitalberatungsgesellschaft aber nicht nur auf Private Equity. Vierzig Prozent des Depots fließen in die risikoreichere Frühphasenfinanzierung („Venture Capital“).

Verständlich also, dass Sie in punkto Anlagehorizont einen langen Atem mitbringen müssen. HCI selbst veranschlagt die Gesamtlaufzeit auf gut zehn Jahre, rechnet jedoch mit ersten Rückflüssen schon ab 2008.

Die Mindestzeichnung von 15.000 Euro zuzüglich eines Agios von fünf Prozent mag zunächst nach viel klingen. Tatsächlich ist sie aber nur ein Bruchteil dessen, was Sie aufbringen müssten, wenn Sie auf eigene Faust in einen Zielfonds investieren wollten.

**Fazit:** Eine Alternative zu Aktien, mit der Sie unabhängig von Börsentrends Erträge generieren können. Mit einer interessanten Zusatzoption: Hellt sich das Klima für Neuemissionen auf, öffnet sich den Zielfonds ein zusätzlicher Ausstiegskanal. Sie können ihre Beteiligungen dann nämlich via IPO Gewinn bringend über die Börse veräußern. RIC

**Weblink:** [Anbieterkontakt](#)



## Nordcapital: Neues Beteiligungsmodell für Anleger

### Buy Out: Auf der Suche nach profitablen Unternehmen

**J**ahr für Jahr müssen in Deutschland etwa 2.000 Unternehmen allein deshalb schließen, weil sie ihre Nachfolge nicht rechtzeitig geregelt haben. Kein Wunder: Viele Unternehmen finden schlicht keinen geeigneten Nachfolger und scheuen sich zudem, ihr Lebenswerk der Konkurrenz zu übereignen. Immer mehr entscheiden sich daher für einen dritten Weg – sehr zur Freude der Anleger.

Ihre Strategie: Sie verkaufen ihr Unternehmen an eine Beteiligungsgesellschaft. „Buy Out“, nennen das die Finanzexperten. Heißt: Der Unternehmer entledigt sich der Sorge um die Nachfolge. Im Gegenzug erhält die Beteiligungsgesellschaft in aller Regel ein wertvolles Asset: Typischerweise ist das Unternehmen kein Start Up. Es arbeitet vielmehr profitabel, verfügt über etablierte Marken und generiert einen attraktiven Cash Flow. Wie lukrativ ein solches Geschäft ist, sehen Sie an den Branchendaten: Allein in 2004 wechselten europaweit Werte von 76,6 Mrd. Euro den Besitzer, ein Plus gegenüber 2003 von 22 Prozent. Und: Da ein Buy Out längst nicht mehr nur als Lösung der Nachfolgeproblematik dient, sondern zunehmend als Finanzierungsalternative zum Bankkredit fungiert, dürfte deren Volumen auch in den nächsten Jahren weiter wachsen.

#### Buy Out schlägt Aktienmarkt

Von diesem Trend können Sie auch als Anleger profitieren. In der historischen Rückrechnung sogar recht ordentlich: Einer Untersuchung von Venture Economists nach brachte es der Durchschnitt der auf Buy Out spezialisierten Fonds von 1993 bis 2003 auf eine Nettorendite von fast 13 Prozent pro Jahr. Das obere Viertel erreichte gar Traumwerte jenseits von vierzig Prozent. Das macht das Buy Out-Segment zu der mit Abstand lukrativsten Beteiligungsform in der Private Equity-Branche. Zum Vergleich: Der Aktienmarkt wirft im einhundertjährigen Schnitt etwa zehn Prozent pro Jahr ab.

#### Nicht nur für Betuchte

Es gibt da nur ein kleines Problem. Wenn Sie sich an einem Buy Out-Fonds beteiligen möchten, müssen Sie tief in die Tasche greifen. Unter einer Million Euro läuft nichts. Doch es gibt eine Alternative: den Dachfonds. Heißt: Eine Fondsgesellschaft bündelt Ihr Kapital mit dem anderer Anleger und investiert es ihrerseits in ein oder mehrere Beteiligungsfonds – genannt Zielfonds. Im Unterschied zu den meisten Privatanlegern kann sie das Investment somit streuen und so Ihr Anlagerisiko senken.

#### Buy Out-Offerte von Nordcapital

Ein Fonds, der nach diesem Muster verfährt und unser Gefallen findet, ist der Private Equity Fonds IV des Emissionshauses Nordcapital. Die Gründe: Nordcapital investiert nicht in „ausgesuchte Fonds“, wie es vielfach nebulös in den Verkaufsprospekten mancher Anbieter steht, sondern hat die Zielfonds zum Zeitpunkt der Emission bereits ausgewählt und klar benannt: Von den 10 Mio. Euro, die das Emissionshaus insgesamt bei den Anlegern einwerben möchte, fließen 5 Mio. Euro in den Partnerfonds Doughty Hanson & Co. IV und je 2,2 Mio. Euro in das Produkt Carlyle Europe Partners II sowie den Hicks, Muse, Tate & Furst Europe Fund II. Gemeinsamkeit aller: Sie sind jeweils mehrere hundert Millionen Euro schwer und haben ihre Zeichnungsfenster kürzlich geschlossen. In ihren Depots finden Sie bislang elf Beteiligungen, die bis 2008/09 peu á peu ausgebaut werden. Rechnen Sie daher mit nennenswerten Rückflüssen nicht vor 2010. Nordcapital selbst hat die Laufzeit des Dachfonds, dessen Schließung zwischen Dezember 2005 und Juni 2006 erfolgen soll, auf zehn Jahre fixiert. Darüber hinaus gibt es eine Verlängerungsoption um zweimal ein Jahr.



**JETZT INFOS ANFORDERN!**

**Britische Lebensversicherung**

**Cleverer Altersvorsorge**

**mit Garantie und hoher Rendite**

**12 % pro Jahr seit 1979\***

\* Durchschnittliche Ablaufrendite pro Jahr der besten Versicherer in den letzten 25 Jahren (Quelle: Money Management 04/04). Aus der Wertentwicklung in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden.

**Fazit:** Die Ausstattung mag durchaus zu gefallen: Die Zielfonds stehen fest, ein Platzierungsrisiko gibt es nicht, weil Nordcapital eine Zeichnungsgarantie übernimmt und – als entscheidendes Kriterium – ist Ihre Haftung auf die Höhe der

Einlage begrenzt. Zum Nulltarif gibt es das Private Equity-Paket freilich nicht: Einmalig sechs Prozent der Investition gehen auf die Konten Fonds- und Emissionskosten, fünf Prozent zahlen Sie fürs Agio und von den Rückflüssen zwackt Nordcapital zehn Prozent fürs Management ab. Allerdings: Erst nach Rückführung Ihrer Einlagen und nach einer Mindestverzinsung von acht Prozent per annum. Somit: eine verdiente Prämie für tatsächlich erbrachte Managementleistung. RIC

Private Equity Fonds IV	
Beteiligung:	Kommandit-/Treuhandbeteiligung
Kommanditkapital:	10 Mio. Euro
Mittelverwendung:	Zeichnung der Partnerfonds (9,4 Mio. Euro) Emissionskosten (0,4 Mio. Euro) Fondskonzeption (0,1 Mio. Euro) Fondskosten (0,1 Mio. Euro)
Mindestbeteiligung:	15.000 Euro (zzgl. 5% Agio)
geplante Schließung:	frühestens 30.12.2005, spätestens 30.06.2006
geplante Fondslaufzeit:	10 Jahre
Vorauszahlung:	6% pro Jahr
Auszahlungen:	nach erfolgreichen Beteiligungsverkäufen
Haftung:	Begrenzt auf die Höhe der Beteiligung
Stand: 06.04.2005	

Private Equity Fonds IV	
<b>Chance/Risiko:</b>	
<b>GAB-Wertung:</b>	

**Weblinks:** [Nordcapital](#) [Doughty Hanson & Co.](#) [Carlyle Europe Partners](#)

## SDax-Aktie mit Kurschancen

### Sixt fährt wieder auf die Überholspur

**W**er in den vergangenen Jahren in den Autovermieter Sixt einstieg, hatte bislang wenig Grund zur Freude. Doch nun haben die Titel wieder ein Niveau erreicht, dass sie für value-orientierte Anleger interessant machen. Der Geldanlage-Brief hat sich den Fall genauer angeschaut.

**Unternehmen:** Sixt ist ein durchaus seltenes Exemplar. Die Firma gehört zu jener kleinen Gruppe Unternehmen, die a) auf eine lange Tradition zurückblicken kann und sich b) dennoch fest in Familienhand befinden.

Die Startspur, wenn Sie so wollen, legte Martin Sixt, der 1912 die Firma „Sixt Autofahrten und Selbstfahrer“ gründete. Der Aufstieg begann nach 1945. Seitdem schob sich die inzwischen an den Neffen Hans Sixt übertragene Firma immer wieder mit neuen Ideen auf die Überholspur: 1967 etwa mit dem bis dato unbekanntem Leasingmodell und 1970 mit der erstmaligen Vermietung von LKWs.

Heute unterhält Sixt weltweit 2.400 Servicestationen und beschäftigt etwa ebenso viele Mitarbeiter. In Deutschland kommt die Company auf einen Marktanteil von aktuell 27 Prozent (2003: 24%). Wettbewerber Europcar bringt es lediglich auf 20 Prozent. Nicht so im europäischen Vergleich. Dort führen Europcar und Avis mit Anteilen von je zwanzig Prozent den Markt an. Sixt belegt mit etwa zehn Prozent Platz drei. Doch das soll sich bald ändern. Erich Sixt, Firmenlenker in dritter Generation, will nun zur Überholung von Europcar ansetzen.



**Fundamentales:** „Ich habe allen Grund, ausnahmsweise ein Mal zufrieden zu sein“, kommentierte Firmenpatriarch Erich Sixt die jüngsten Zahlen zum Geschäftsjahr 2004. In der Tat läuft es in Pullach nach Jahren der Stagnation wieder rund. Zwar zogen die Erlöse mit einem Plus von fünf Prozent auf 934 Mio. Euro nur moderat an. Doch beim Vorsteuerergebnis-Plus von knapp 19 Prozent auf nun 50,5 Mio. Euro übertraf der Autovermieter nicht nur die eigenen Prognosen, sondern auch die der Analysten um Längen. Besonders gut lief es im Ausland: Dank schwarzer Zahlen im einstigen Problemmarkt Frankreich und der Einmottung unprofitabler Geschäfte in England verdreifachte sich der Auslandsgewinn auf fast 10 Mio. Euro.

Folge des so erreichten zweitbesten Ergebnisses der 93-jährigen Firmengeschichte: Die Dividende steigt um zwanzig Prozent. Vorzugsaktionäre sollen nun 0,62 nach zuvor 0,52 Euro und Stammaktionäre 0,60 nach 0,50 Euro je Anteilschein erhalten.

Die positiven Zahlen können Sie fortschreiben. Für 2005 kündigt der fürs Tiefstapeln bekannte Firmenlenker abermals ein Erlösplus von fünf Prozent an. Gleichzeitig soll der Vorsteuergewinn um mindestens zwanzig Prozent zulegen.

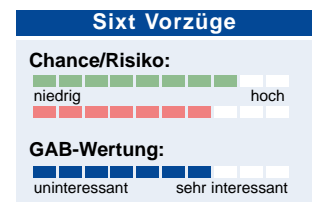
Damit sollte auch das langfristige Unternehmensziel nicht mehr länger gefährdet sein. Dieses sieht bis zum Jahr 2008 bei Umsätzen von 1,3 Mrd. Euro einen Vorsteuergewinn im Korridor von 70 bis 90 Mio. Euro vor.

**Bewertung:** Anhand der jüngsten Entwicklung sehen Sie zweierlei: Erstens zahlt sich die selbst auferlegte Gesundheitschumpfung nun aus. In deren Folge kann der Konzern wieder auf Wachstum hoch schalten und die Expansion in den asiatischen und südamerikanischen Markt in Angriff nehmen. Zweitens sehen Sie anhand der Marktanteilsgewinne, was eine gut eingeführte Marke wert ist. Immerhin konnte Sixt in 2004 im hart umkämpften deutschen Markt gegen den Branchentrend zulegen.

Dabei freut es natürlich, dass die Aktie des Autovermieters trotz des kräftigen Zuwachses in 2004 alles andere als heißgelaufen ist. Ihr Kursgewinnverhältnis liegt auf Basis der Projektionen für das nächste Jahr immer noch bei angenehmen zwölf. Auch der Chartcheck zeigt keine Kratzer. Ausgehend vom Tief bei 6 Euro vor einem Jahr haben sich die Vorzüge innerhalb eines sauberen Aufwärtstrends deutlich zugelegt.

**Fazit:** Gelungener Sparkurs, günstige Bewertung, hohe Ausschüttung und ein akzeptables Chartbild: Bei Sixt fütgt sich derzeit einfach vieles. Bedenken Sie aber dennoch über die wieder in Fahrt gekommene Aktie, dass auch Sixt nicht immun gegen Konjunktur- und Konsumrisiken ist. Erst kürzlich kam es beim ifo-Geschäftsklima- und dem GfK-Konsumklimaindex zu Rücksetzern. Stellen Sie sich folglich auf einen SDax-typisch hochvolatilen Kurs ein.

Unsere Empfehlung: Sparsam beigemischt und via Stopp-Loss abgesichert, ist die Aktie auch jetzt noch ein Kauf. Bevorzugen Sie bitte wegen der höheren Dividendenrendite die Sixt-Vorzugsaktie (WKN 723133). RIC



**Weblink:** [Informationen für Investoren](#)

## E-Mails an die Redaktion

**Bernd Morauf:** Im Gegensatz zu den bisherigen Berichten haben mich die Empfehlungen zu den Genussschein-Fonds im *Geldanlage-Brief Ausgabe 05/2005* ein wenig enttäuscht. Ich habe mich Anfang letzten Jahres ebenfalls mit dem Thema beschäftigt und mich nach langen Recherchen für den DWS Inter Genuß entschieden. Dieser Fonds bietet seit mehr als zehn Jahren eine konstante Performance. Ich habe den Kauf nicht bereut. Gerade bei rentenähnlichen Papieren lege ich viel Wert auf Konstanz und nicht nur auf eine gute Einjahresperformance.

**Redaktion:** Dass wir uns gegen die Thematisierung des von Ihnen genannten Fonds entschieden haben, hat einen einfachen Grund. Der DWS Inter Genuß (WKN 849098) investiert nach Angaben der DWS nur etwa 36 Prozent seines Fondsvermögens in Genussscheine. Dessen ungeachtet halten wir ihn mit Blick auf seine langjährig vorzüglichen Anlageergebnisse jedoch für ein Produkt erster Wahl.

## Continental auf der Überholspur

Die Aktie von Continental scheint in den letzten Monaten keine Grenzen nach oben zu kennen. Die vor kurzem bekannt gegebenen Geschäftszahlen übertrafen die hochgesteckten Erwartungen des Marktes sogar noch. Daraufhin haben zahlreiche Analysten die Continental-Aktie in ihrer Einschätzung hochgestuft oder die Kursziele erhöht. Darunter finden sich namhafte Investmenthäuser wie M.M. Warburg, Merrill Lynch oder Dresdner Kleinwort Wasserstein. Die neuen Kursziele liegen dabei im Bereich der Marke von 70,00 Euro – gegenüber dem aktuellen Kurs der Aktie noch mal ein Aufschlag von knapp 10 Prozent. Gleichzeitig wurde beschlossen, der Hauptversammlung eine Dividendenerhöhung auf 0,80 Euro je Aktie vorzuschlagen.

**Investment-Strategie  
der Woche**

von **X-markets**  
**Deutsche Bank**

Während das Geschäft des Reifenherstellers in Westeuropa, Japan und Nordamerika nur niedrige Zuwachsraten aufwies, trugen hohe Wachstumsraten in Asien und Osteuropa entscheidend zum guten Ergebnis bei. Besonders erfolgreich waren die Sparten Pkw-Winterreifen und Pkw-High-Performance-Sommerreifen, in denen die Zahl der verkauften Reifen jeweils um mehr als 7 Prozent gesteigert wurde. In Geschäft mit Reifen für Nutzfahrzeuge ist Continental derzeit nach eigenen Angaben Europas Nummer drei, wobei einige Produkte sehr hohe Zuwachsraten aufweisen.

### Diskont-Zertifikat auf Continental

WKN: DB2 003

Höchstbetrag: 60,00 Euro

Fälligkeit: 30.06.2006

Aktueller Kurs: 54,25 Euro

Stand: 07.04.2005

Der Umsatz stieg auf 12,6 Mrd. Euro (Vorjahr: 11,5 Mrd. Euro). Das EBIT konnte von 855,2 Mio. Euro auf knapp 1,1 Mrd. Euro gesteigert werden, was einem Zuwachs von fast 30 Prozent entspricht. Sowohl die Aufwendungen für Investitionen wie auch die Zahl der Mitarbeiter haben sich im vergangenen Geschäftsjahr erhöht. Continental beschäftigt heute mehr als 80.000 Mitarbeiter.

Der Aktienkurs spiegelt die eindrucksvolle Entwicklung von Continental wider. Noch vor einem Jahr notierte die Aktie



zwischen 30 und 35 Euro. Mit dem Überspringen der 55-Euro-Marke im Februar schien das Kurspotenzial zunächst ausgereizt. Wer aber glaubte, das positive Geschäftsergebnis sei bereits im Aktienkurs eingepreist, sah sich getäuscht: Nach Bekanntgabe der Zahlen Ende März reagierte die Aktie erneut sehr positiv und notiert heute um 64 Euro.

Nach dem fulminanten Kursanstieg sind Gewinnmitnahmen in den nächsten Wochen und Monaten nicht auszuschließen. Mit dem Diskont-Zertifikat mit der WKN **DB2 003** hat der Anleger die Chance auf eine Performance von gut 10 Prozent, selbst wenn die Aktie bis zum Stichtag, dem 30. Juni 2006, wieder in den Bereich von 60 Euro zurückfallen sollte. Die Laufzeit von gut 14 Monaten ermöglicht steuerfreie Gewinne.

Die Deutsche Bank AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen gehörten einem Konsortium an, das die innerhalb von fünf Jahren zeitlich letzte Emission von Wertpapieren der Gesellschaft, die Gegenstand der Analyse sind, übernommen hat. Die Deutsche Bank AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen haben Aktien der Gesellschaft, deren Wertpapiere Gegenstand der Analyse sind, im Handelsbestand.

Einzelheiten zu der Ausgestaltung der erwähnten Wertpapiere bzw. Geschäfte sind dem jeweiligen Verkaufsprospekt zu entnehmen. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern dienen ausschließlich der Beschreibung der Wertpapiere bzw. Geschäfte. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage des Verkaufsprospekts getroffen werden. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank AG wider, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Angaben Quellen entnommen wurden, die als zuverlässig erachtet werden, kann für deren Richtigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit keine Gewähr übernommen werden. Alle Kurse sind freibleibend. Sie werden nur zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. Aus der Wertentwicklung in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden. Der Vertrieb der Wertpapiere ist in verschiedenen Rechtsordnungen eingeschränkt. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada oder Japan, sowie seine Übermittlung an US-Personen, sind untersagt.

## Steuerfalle „Liebhaberei“ bei der Immobilienanlage

von Ulrich Rieck, Steuerberater bei VRT Linzbach, Löcherbach & Partner, 53117 Bonn, [www.vrt.de](http://www.vrt.de)



**G**erade bei Immobilieninvestitionen entstehen zu Beginn häufig erhebliche steuerliche Verluste, unter anderem wegen hoher Finanzierungsaufwendungen, Abschreibungen und Renovierungskosten. Gerade diese steuerlichen Verlustzuweisungen haben in Deutschland zur Beliebtheit von Immobilieninvestitionen, sei es unmittelbar oder sei es über einen geschlossenen Immobilienfonds, beigetragen.

### Einkünfteerzielungsabsicht erforderlich

Derartige Verluste sind steuerlich allerdings nur dann nutzbar, wenn keine so genannte „Liebhaberei“ vorliegt, sondern die Immobilie mit Einkünfteerzielungsabsicht vermietet wird. Dazu ist es erforderlich, dass über die Laufzeit der Vermietung hinweg ein so genannter „Totalüberschuss“ angestrebt wird- Heißt: Die steuerlich beachtlichen Einnahmen übersteigen die Ausgaben. Zur Frage der Einkünfteerzielung bei den Einkünften aus Vermietung und Verpachtung hat die Finanzverwaltung jüngst auf immerhin 15 Seiten ihre Sicht der Dinge präsentiert.

### Dauerhafte Vermietungsabsicht

Danach ist bei einer auf Dauer angelegten Vermietungstätigkeit grundsätzlich ohne weitere Prüfung vom Vorliegen der Einkünfteerzielungsabsicht auszugehen. Im Regelfall brauchen sich Steuerpflichtige daher um die Anerkennung ihrer Verluste aus Vermietung und Verpachtung keine Sorgen zu machen.

### Beweisanzeigen gegen Einkünfteerzielungsabsicht

In Sonderfällen ist jedoch nicht von einer auf Dauer angelegten Vermietungsabsicht auszugehen. Dafür spricht nach Auffassung der Finanzverwaltung etwa, wenn bei Beginn der Vermietung eine Befristung gegeben ist oder nur eine sehr kurzfristige Finanzierung vorliegt, wenn innerhalb von fünf Jahren nach der Anschaffung ein Verkauf oder die Selbstnutzung der Wohnung erfolgt, bei Beteiligungen an bestimmten Mietkauf oder Bauherrenmodellen oder bei Kündigung eines Mietverhältnisses kurz nach der Anschaffung einer vermieteten Immobilie. In all diesen Fällen muss der Steuerpflichtige schlüssig darlegen, dass er den Entschluss zur Veräußerung oder Selbstnutzung erst nachträglich gefasst hat, um seine zwischenzeitlichen Verluste steuerlich geltend machen zu können.

### Verbilligte Überlassung an Angehörige

Besondere Aufmerksamkeit ist bei der – regelmäßig verbilligten – Vermietung an Familienangehörige geboten. Die Einkünfteerzielungsabsicht wird hier nur bei einer Miete von mindestens 75 Prozent der örtlichen Vergleichsmiete unterstellt. Liegt die Miete zwischen 56 Prozent und 75 Prozent der Vergleichsmiete, so muss der „Liebhabereitest“ (siehe unten) bestritten werden. Dieser ist unterhalb von 56 Prozent zwar nicht erforderlich, dafür wird aber in jedem Fall der Werbungskostenabzug gekürzt. Beträgt beispielsweise die verbilligte Miete nur vierzig Prozent der ortsüblichen Vergleichsmiete, so dürfen auch nur vierzig Prozent der entstandenen Werbungskosten abgezogen werden.

### Besonderheiten bei Ferienwohnungen

Bei Ferienwohnungen kommt es entscheidend darauf an, ob diese ausschließlich zur Vermietung an fremde Dritte bereit gehalten werden. Ist dies der Fall, so ist grundsätzlich ohne weiteres von der Einkünfteerzielungsabsicht auszugehen. An den Nachweis, dass eine Selbstnutzung

Anzeigen

 <b>BoersenKiosk.de</b>	<b>Die führenden Börsenbriefe Deutschlands im Einzelverkauf.</b> Z. B.: <b>Platow, Bernecker, Heiko Thieme, Prof. Dr. Otte</b>
	

<small>FONDS-CENTER</small>  <b>Hedge-Fonds</b> <i>Spezial</i>	
...für stressfreien Vermögensaufbau Renditen: <b>8 % p.a.</b> - über <b>30 % p.a.</b> <b>Ihr Hedge-Fonds-Portfolio:</b> ... alles aus einer Hand! ... <b>10 Jahre Erfahrung!</b>	
Unser Wissen im Detail - Ihr Renditevorteil	<input type="button" value="Info"/>

tatsächlich nicht vorgesehen ist, knüpft die Finanzverwaltung allerdings sehr strenge Anforderungen; der Teufel steckt hier im Detail und im Einzelfall ist Streit programmiert. Wird die Ferienwohnung dagegen auch zeitweise selbst genutzt, so sind Verluste nur dann steuerlich relevant, wenn sich binnen dreißig Jahren ein Überschuss der Fremdmieten über die Werbungskosten ergeben wird. Dabei ist vor allem die Zuordnung der Leerstandszeiten von Bedeutung.

### Leerstand und unbebaute Grundstücke

Auch die Kosten einer von Anfang an leer stehenden Immobilie können grundsätzlich als vorweg genommene Werbungskosten steuerlich geltend gemacht werden. Allerdings muss der Steuerpflichtige seine ernsthaften und nachhaltigen Vermietungsbemühungen nachweisen; bei mehrjährigen Leerstandszeiten müssen ggf. Anpassungen im Vermietungskonzept erfolgen, um weiterhin die steuerliche Anerkennung von Verlusten sicherzustellen. Bei der Vermietung unbebauter Grundstücke muss dagegen in jedem Fall der Liebhabereitest bestanden werden. Das heißt: Der Totalüberschuss muss in dreißig Jahren nachgewiesen werden.

### Erstellung der Überschussprognose („Liebhaberei-Test“)

Sprechen Indizien gegen eine auf Dauer angelegte Vermietungstätigkeit, so muss das voraussichtliche Entstehen eines Totalüberschusses dem Finanzamt nachgewiesen werden und zwar bei Beweisanzeichen für einen geplanten Verkauf oder eine geplante Selbstnutzung bis zu dem jeweiligen Zeitpunkt, in allen anderen Fällen längstens in dreißig Jahren. Für den Prognosezeitraum sind dabei die erwarteten Mieteinnahmen und die zu erwartenden Werbungskosten gegenüberzustellen. Gegebenenfalls kann auf die Erfahrungswerte der letzten fünf Jahre zurückgegriffen werden. Die Gebäudeabschreibung ist mit der linearen AfA nach § 7 Abs. 4 EStG, das heißt ohne Sonder-, erhöhte oder degressive Abschreibungen zu berücksichtigen. Ein Veräußerungsgewinn, der innerhalb von zehn Jahren steuerpflichtig ist, soll dabei nach Ansicht der Finanzverwaltung nicht als Einnahme in der Prognoserechnung zu berücksichtigen sein. Die Gesamtsumme der Einnahmen darf um einen „Sicherheitszuschlag“ von zehn Prozent erhöht werden, die der Ausgaben um einen Abschlag zehn Prozent vermindert werden. [BMF v. 8.10.2004 - IV C 3 - S 2253 - 91/04].

**Fazit:** Die Problematik der Überschusserzielungsabsicht bei Immobilien ist äußerst vielschichtig, im Detail kompliziert und entzieht sich einer pauschalierenden Würdigung. Im Zweifel sollten Sie – und zwar bevor Sie den Notarvertrag unterschreiben – die steuerlichen Aspekte einer Immobilieninvestition in aller Ruhe mit ihrem steuerlichen Berater durchsprechen. Auch bei Immobilieninvestitionen gilt das Bonmot unseres Altbundeskanzlers „Entscheidend ist, was hinten herauskommt“. Und da redet der Finanzminister bekanntlich ein wichtiges Wörtchen mit. Also erst vom Berater rechnen lassen, dann kaufen.

Anzeige



**Anlegen mit Durchblick**

hedgefondsinfos.de  
powered by LOVS

### Impressum

#### Herausgeber

Geldanlage-Brief, c/o Iplus informationsdienste gmbh,  
Speyerer Str. 32, D-67376 Harthausen, Tel. 06344/95 210  
Geschäftsführer: Jochen Altvater, Volker Altvater  
Amtsgericht Ludwigshafen, HRB 2773  
USt-IdNr. DE204746333

#### Vi.S.d.P.

Christian Ritter

#### Copyright

Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Vervielfältigung und Weiterverbreitung mit Quellenangabe gestattet. Belegexemplar erbeten.

#### Haftungshinweise/Disclaimer

Alle in dieser Publikation bereitgestellten Informationen stammen aus Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten. Dennoch übernehmen wir keine Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Die getroffenen Aussagen sind Darstellungen und Meinungen der jeweiligen Autoren, die nicht notwendigerweise mit denen des Herausgebers übereinstimmen. Die Haftung für Schäden materieller oder ideeller Art, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht werden, ist auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit beschränkt.

Die in dieser Veröffentlichung gemachten Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Insbesondere stellt die Herausstellung eines Wertpapiers oder einer Nachricht keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Bevor der Leser von den dargebotenen Informationen Gebrauch macht, empfehlen wir die eingehende Prüfung und die Nutzung weiterer Informationsquellen sowie eine persönliche Beratung durch einen fachkundigen Berater.

Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass jede Prognose Risiken und Unsicherheiten beinhaltet. Finanzanlagen bergen neben Chancen auch Risiken, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals. Um Risiken zu minimieren, sollten Kapitalanleger ihr Vermögen grundsätzlich breit streuen.