

MONTAG	INVESTMENTFONDS
DIENSTAG	MÄRKTE & TRENDS
MITTWOCH	DERIVATE
▶ DONNERSTAG	IMMOBILIEN
FREITAG	GELD & BÖRSE

IMMO TICKER

**Urteil stärkt Firmenkredit für privaten Hausbau**

Gewährt der Betrieb Mitarbeitern ein Darlehen, verlangte das Finanzamt bislang bei einem Zinssatz von unter fünf Prozent Lohnsteuer. Auf die Differenz wurde stets ein geldwerter Vorteil angesetzt. Diese sture Vorgehensweise ist weder zeitgemäß noch zulässig, entschied jetzt der Bundesfinanzhof (Az.: VI R 28/05). Denn es komme zu keiner Vorteilsgewährung durch den Chef, wenn Angestellte lediglich Konditionen erhalten, die auch von ihrer Hausbank angeboten werden. Die Richter geben nun die verbindliche Messlatte vor: Maßgebend ist die Untergrenze der von der Bundesbank statistisch erhobenen Zinssätze. Das Urteil wirkt sich in der aktuellen Niedrigzinsphase günstig aus, da fünfjährige Hypotheken für vier Prozent Effektivzins erhältlich sind. ROBERT KRACHT

**Sonderausschüttung bei Kan Am Grundinvest**

Der Münchner Fondsanbieter Kan Am gönnt Anlegern des Grundinvest eine Sonderausschüttung aus Immobilienverkäufen, die zur Geldbeschaffung nach der vorübergehenden Sperrung des offenen Immobilienfonds im Januar nötig waren. Zusätzlich zur regulären Ausschüttung von 2,20 € je Anteil werden Anleger Anfang Oktober mit 1,80 € belohnt. Der Verkauf von elf Bestandsobjekten hatte dem Kan Am Grundinvest dank guter Marktlage einen Nettogewinn von 100 Mio. € beschert. Bezogen auf eine Investition zu Beginn des Geschäftsjahrs 2005/06 ergeben sich eine Ausschüttungsrendite von 7,1 Prozent und ein Anlageerfolg von sechs Prozent. REINHARD HÖNIGHAUS

VON MARKUS GOTZI

Deutschland wird zum Altenheim. Hat derzeit rund jeder fünfte Einwohner seinen 60. Geburtstag bereits hinter sich, so werden im Jahr 2030 Prognosen zu Folge 28 Prozent der Einwohner zu den Senioren zählen. Auf diese demografische Verschiebung setzen Anbieter geschlossener Fonds mit Pflege- und Seniorenimmobilien. Sie haben errechnet, dass bis zum Jahr 2030 rund 2500 zusätzliche Einrichtungen mit 300 000 Betten nötig sind, um die steigende Zahl der pflegebedürftigen Menschen unterzubringen. Dennoch ist diese Investition in den Pflegemarkt mit Risiken verbunden.

„Wir können uns um das Problem der alten Menschen nicht herumdrücken“, sagt Wolfgang Kubatzki, Experte bei Feri Rating & Research. Er hat den Markt der Betreiber und Einrichtungen im Sozialbereich gemeinsam mit dem Spezialanbieter Löwentraut Research & Valuations unter die Lupe genommen. Wie sollen die Kosten für Pflege und Betreuung aufgewendet werden? Die Finanzierung der Ausgaben entscheidet mit über Erfolg oder Misserfolg von Investitionen in Pflegeheime.

Nicht wenige Betreiber sind an den hohen Kosten zu Grunde gegangen. Beispielhaft dafür steht die Pleite der Refugium Holding, ein Unternehmen mit 5000 Betten in 50 Heimen und 3000 Mitarbeitern, das im August 2001 Insolvenz anmelden musste. Oder Rentaco – das Unternehmen stand im Februar desselben Jahres mit elf Einrichtungen und 1800 Betten vor dem Aus. Auch das Rote Kreuz ist vor einem Bankrott nicht sicher: Im Oktober



Eine Wohnanlage für Senioren in Neuwied. Privatanleger sollen verstärkt über geschlossene Fonds in diesen Markt investieren

2004 war der Landesverband Kiel als Betreiber von fünf Heimen betroffen, dreieinhalb Jahre zuvor der Landesverband Berlin. Alleine 2005 gingen 20 Betreiber von Pflegeheimen in Konkurs.

Die Feri-Experten kommen daher in ihrer Studie zu einer schlechten Note für die Branche: Rating-Klasse „D minus“, was für außergewöhnlich schwache Wettbewerbsfähigkeit und weit unterdurchschnittliche Ertragskraft steht. Doch Feri-Analyst Kubatzki hat

Hoffnung: „In den kommenden fünf Jahren wird es unter den Betreibern zu einer Marktberaumung kommen. Wer überlebt, hat dauerhaft gute Erfolgsaussichten.“

Darauf setzen Fondsiniciatoren wie beispielsweise Colonia Real Estate Fonds Management aus Köln. Geschäftsführer Mario Liebermann stellt aktuell ein Portfolio für einen geschlossenen Immobilienfonds zusammen. „Der Markt für Pflegeimmobilien wird sich professionalisieren“, sagt er voraus. Liebermann berichtet von aktuell rund 350 Heimen, die einen neuen Eigentümer suchen.

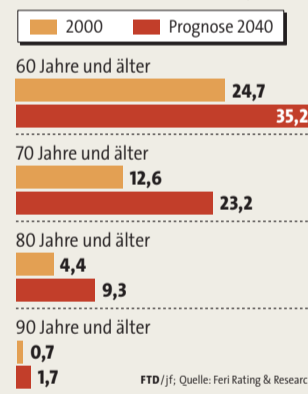
Das Kunststück ist, die rentablen Objekte herauszupicken, denn längst nicht alle Pflegeimmobilien stellen viel versprechende Investitionen dar. Zumal sie in den vergangenen Monaten enorm teuer geworden sind. Wie bei Wohnungen und Bürogebäuden auch, treiben vor allem ausländische Großinvestoren die Preise in die Höhe. „Innerhalb eines Jahres sind Pflegeheime um mehr als anderthalb Jahresmieten teurer geworden“, sagt Markus Ludczak, Vorstandsmitglied des Fondsiniciators SAB. Hätten die Heime noch 2005 gut zwölf Jahresmieten gekostet, müssen Käufer inzwischen bis zum 14fachen der Einnahmen bezahlen. SAB hat für ein Seniorenzentrum in Hamburg Harburg das 13,4fache gezahlt. Dennoch schüttet der „Vorsorge Fonds III“ nicht mehr als

**Neue Altersstruktur**

**Pflegebedürftigkeit** Der Altenanteil in der deutschen Bevölkerung nimmt bis 2040 deutlich zu. Die Experten von Feri Rating & Research haben auch ermittelt, wie hoch die Pflegebedürftigkeit ist. Danach benötigen zehn Prozent der 75- bis 80-Jährigen betreute Pflege. Bei den 80- bis 85-Jährigen steigt der Wert auf 19,9 Prozent, bei den 85- bis 90-Jährigen auf 39,5 Prozent, und bei der Altersgruppe 90 bis 95 sind es 61,1 Prozent. Die Gesamtbevölkerungszahl in Deutschland wird den Berechnungen zufolge bis 2040 auf knapp unter 80 Millionen fallen.

**Deutscher Altenanteil**

in % an der Gesamtbevölkerung



sechs Prozent jährlich an seine Anleger aus. Verantwortlich dafür sind auch die vergleichsweise hohen weichen Kosten von 24,3 Prozent des Eigenkapitals. „Der Vertrieb muss erst an solch ein Produkt herangeführt werden“, sagt Ludczak.

Der Münchner Anbieter DCM AG hat seinen Partner bereits gefunden. Die Deutsche Bank platziert den Fonds „Zukunftswerte“, mit dem sich Zeichner an mehr als 20 Pflegeheimen beteiligen. Zu den Betreibern zählen Kursana, Casa Reha, Vitanas und Senator. Auch bei diesem Angebot beginnen die Ausschüttungen bei sechs Prozent und steigen auf sieben Prozent an.

Immerhin vergibt Feri dem SAB-Vorsorge-Fonds die Note „A minus“, wobei besonders der sehr gute Mikrostandort, die weit überdurchschnittliche Objektqualität und die langfristigen Mietverträge gelobt werden. Die Mieter schließen in der Regel Kontrakte mit Laufzeiten von 20 bis 25 Jahren ab.

Entscheidend ist auch die Wahl des Standorts. „Die Lagequalität wird durch die Angehörigen definiert“, sagt Kubatzki. Die Kinder möchten ihre Eltern in der Nähe haben. Im Idealfall steht das Heim in der Innenstadt, ist leicht mit Bus und Bahn zu erreichen und nicht weit von einem Krankenhaus entfernt. „Das ist auf Dauer für Fondszeichner rentabler als eine Pflegeeinrichtung weit ab vom Schuss“, sagt Kubatzki.



Morgen in der FTD!

**Erste Hilfe geg n freie Stellen: career² – der neu Kombi-Stellenmarkt.**

Deutschlands neuer Kombi-Stellenmarkt – freitags in der FTD, samstags in der Süddeutschen Zeitung.

career² ist der neue Kombi-Stellenmarkt der FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND und der Süddeutschen Zeitung. Hier haben Sie erstmals die Möglichkeit, mit einer Anzeige beide

Qualitätsmedien zu nutzen. Damit erreichen Sie noch mehr Topmanager und Fachkräfte aus der Finanzwelt. Weitere Informationen erhalten Sie unter: 040/319 90-286.

Wissen, was wichtig wird.

WWW.FTD.DE

FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND

**Fiskusfalle im Arbeitszimmer**

Büroflächen im Privathaus müssen beim Verkauf immer anteilig versteuert werden

VON ROBERT KRACHT

Wird das Büro im Eigenheim für den Beruf genutzt, schlägt das Finanzamt beim Verkauf zu. Grundsätzlich muss der realisierte Gewinn aus einer selbst genutzten Immobilie zwar nicht versteuert werden. Doch die Fläche des heimischen Büros fällt nicht unter diese Vergünstigung, so ein Erlass des Bundesfinanzministeriums (Az.: IV C 3-S 2256-263/00).

Durch diese gewerbliche Nutzung wird ein Hausverkauf steuerpflichtig – sofern er innerhalb der zehnjährigen Spekulationsfrist erfolgt. Das gilt auch dann, wenn die Beamten die steuerliche Absetzung des Büros abgelehnt haben. Das Begehren für den Abzug ist aktenkundig. Damit ist immer nachvollziehbar, dass es in Haus oder Eigentumswohnung zumindest einen Raum gab, der nicht zu Wohnzwecken genutzt wurde, was zur Steuerpflicht führt.

Dann muss die Steuer anteilig für die Fläche bezahlt werden, die auf das heimische Büro entfällt. Dabei spielt es auch keine Rolle, ob der Verkauf zwingende Gründe wie

etwa Familiennachwuchs oder Geldsorgen hat. Die Rechnung macht der Fiskus sogar dann auf, wenn ein Umzug aus beruflichem Anlass erfolgen musste. Von dieser Steuerpflicht erfahren Hausbesitzer meist erst, wenn sie ihr Domizil bereits verkauft haben und das Finanzamt vorstellig wird. Denn über eine Kopie des Notarvertrags erhalten sie Kenntnis von dem Geschäft, und das vorhandene Arbeitszimmer ergibt sich aus den Steuerakten.

**Finanzamt erhebt selbst Steuern auf Verlustgeschäfte**

Bei der Berechnung der Steuer wird dem Verkaufserlös aber nicht der Anschaffungspreis, sondern der geringere Buchwert gegenübergestellt. Das bedeutet, dass die bis dahin rechnerisch aufgelaufene Abschreibung rückgängig gemacht wird. Diese Berechnungsart führt dazu, dass das Finanzamt selbst auf Verlustgeschäfte Steuern erhebt.

Noch gravierender wirkt sich ein Verkauf bei Selbstständigen aus. Hat etwa der Handwerker sein Büro im Einfamilienhaus, muss er dies zwingend als Betriebsvermögen ansetzen, wenn der anteilige Verkehrswert nebst Grund und Boden über 20 500 € liegt. Diese Grenze

wird in der Regel immer überschritten. Dann ist der spätere Verkauf unabhängig von Fristen auch heute schon steuerpflichtig und unterliegt sogar der Gewerbesteuer. Auch in diesem Fall erfasst das Finanzamt die Differenz zwischen Veräußerungserlös und Buchwert als Gewinn. Das wird teuer, wenn der Unternehmer das Eigenheim vor Jahrzehnten erworben und das Arbeitszimmer bereits ganz oder zum Großteil abgeschrieben hat – so ergeben sich steuerpflichtige Gewinne in fünfstelliger Höhe.

Auch Rechtsanwälte, Handelsvertreter oder Versicherungsmakler sind betroffen. Sie müssen zwar die anteilige Hausfläche nicht bilanzieren, dennoch handelt es sich beim Verkauf um fristenunabhängige Betriebseinnahmen.

Um die Steuerpflicht des Verkaufs legal zu umgehen, lohnt sich ein Wechsel des Eigentümers. Ist die Ehefrau beispielsweise als Architektin tätig – und gehört das Haus ihrem Mann –, kann sie die Miete absetzen. Wird das Grundstück später verkauft, muss sie als Selbstständige keinen Gewinn deklarieren. Bei ihrem Gatten bleibt der Vorgang steuerfrei, wenn seit dem Zeitpunkt des Erwerbs schon zehn Jahre vergangen sind.