

Haftungsfalle beim Vertrieb ohne WP-Gutachten

Zwischen Baum und Borke

Wenn mit Einführung der EU-Vermittlerrichtlinie alle Versicherungsmakler verpflichtet werden, eine Vermögensschadenshaftpflichtversicherung (VSHV) abzuschließen, ist es nur noch eine Frage der Zeit, bis auch Vermittler von geschlossenen Fonds und anderen Alternativen der Versicherungspflicht unterliegen. Ein Teil der Vermittler verfügt bereits jetzt über eine VSHV – und über eine bizarre Erfahrung.

Die meisten Versicherer, die Vermögensschäden versichern, machen das Vorliegen eines beanstandungsfreien WP-Gutachtens zur Voraussetzung, wenn sie im Falle eines Falles regulieren sollen. Das klingt nur recht und billig, bringt aber ein praktisches Problem mit sich. Die Erfahrung



Sie sind vermögensschadenshaftpflichtversichert? Gut. Aber zahlt Ihre Versicherung auch im Falle eines Falles?

zeigt nämlich, dass nach Vertriebsstart gerne mal vier bis fünf Wochen und mehr ins Land gehen, bis das WP-Gutachten auch tatsächlich vorliegt. Gute Fonds sind dann oft bereits ausplatziert. Vermittler,

die auf Nummer Sicher gehen wollen und das WP-Gutachten abwarten, haben dann das Nachsehen. Wenn es nicht gerade ungewöhnlich große Fonds sind, sind es Fonds zweiter Güte, die dann noch zu haben sind.

Vertriebe in der Zwickmühle

Die Vertriebe stecken in einer Zwickmühle. Wer sein Geschäft ernsthaft und nachhaltig betreiben will, ist gut beraten, eine VSHV abzuschließen. Gemäß seinem Versicherungsvertrag ist ihm dann allerdings der Vertrieb der guten und in der Regel schnell ausplatzierten Fonds verwehrt, wenn nicht bereits zu Vertriebsbeginn ein beanstandungsfreies Gutachten vorliegt. *Fortsetzung auf Seite 3*

Initiatoren-Umfrage zum Jahresende

Viel Selbstbewusstsein aber kein Pathos

Die Einführung der Prospektpflicht und Steuerrückstellungen scheint die Branche der geschlossenen Fonds überwiegend schadlos überstanden zu haben. Dies ist das Ergebnis einer Umfrage der Fondszeitung, an der sich 32 Emissionshäuser beteiligten.

Danach gefragt, wie sie das ausklingende Jahr für ihr Unternehmen bewerten, gaben sie im Durchschnitt die Schulnote 1,84. Damit trafen sie fast exakt den Wert, den

sie vor einem Jahr als Ausblick für 2005 gegeben hatten (Fondszeitung 25-2004). Anders als vor zwölf Monaten rechnen die Initiatoren für das Folgejahr diesmal allerdings mit einem leichten Rückgang des Neugeschäfts. Vor allem die Schiffs- und Medienfonds sind für diesen Trend verantwortlich. Bei Schiffen etwa steht der Durchschnittswert 1,62 für 2005 eine 1,73 für 2006 gegenüber. Immobilienfondsiniciatoren dagegen sehen durchaus noch leichtes Steigerungspotenzial: 2005

bewerten sie für sich selbst mit 1,89, das kommende Jahr mit 1,79.

Ihr eigenes Abschneiden bewerten die Initiatoren

Fortsetzung auf Seite 8

Themen dieser Ausgabe

**Haftungsfalle für den Vertrieb
Wer das Nachsehen hat,
wenn kein WP-Gutachten vorliegt**

**Umfrage
Wie sich das Jahr in der
Rückschau darstellt und
was die Branche für 2006
erwartet**

**Dubai-Fonds
Was für Mängel sich schon
beim ersten Nachschauen
zeigen**

**Alternative Durchführungs-
wege bei der BAV**

**Keine Nachsicht mit den
Versicherungsdogmatikern**

Gastbeitrag Christian T. Kolodzik, Kolodzik & Kollegen, Wirtschaftsanalyse und Vermögensmanagement **Versicherungsdogma trübt den Blick auf Alternativen bei der BAV**

In meinem Beitrag in der vergangenen Ausgabe der Fondszeitung wurde deutlich, dass Steuerstundungsmodelle nur dann auch tatsächlich ein Steuersparmodell sein können, wenn die Begünstigten zum Ausschüttungszeitpunkt einem geringeren Steuersatz unterliegen als bei Zeichnung. Bei der betrieblichen Altersversorgung für den Ruhestand und bei Arbeitszeitkonten (Freistellung von der Arbeit) wird unterstellt, dass Altersbezüge an die Stelle eines normal zu versteuernden Erwerbseinkommen treten. Durch die dann geltende Progression und Freibeträge können bestimmte Modelle betrieblicher Altersversorgung (BAV) und Arbeitszeitkonten (AZK) echte Steuersparmodelle sein.

In diesem und dem kommenden Beitrag stehen vor allem die Gesellschafter-Geschäftsführer und Vorstände im Vordergrund der Betrachtung (GGF). Sie haben im Vergleich zu anderen Arbeitnehmern den größeren Entscheidungsspielraum und können BAV und AZK frei von betriebsinternen Interessenskonflikten gestalten. Sie können darüber hinaus erhebliche Steuereffekte realisieren und stehen deshalb unter besonderer Beobachtung der Finanzverwaltung. Weil jedoch bisher bei der GGF-Versorgung nahezu ausschließlich auf Versicherungen gesetzt wurde, gibt es hier – auch finanzamtlich – noch erhebliches Potenzial.

Fokus: Gesellschafter-Geschäftsführer

Für die zumeist gut verdienenden GGF kommen von fünf vorhandenen Durchführungsmöglichkeiten der BAV nur die Pensionszusage und die Unterstützungskasse in Betracht. Nur diese beiden Durchführungswege erlauben eine 100prozentige Verrechnung in ausreichender Höhe mit sonstigen steuerlichen Einkünften aus derselben Einkunftsart, hier dem Geschäftsführergehalt (vergleichbar mit 100prozentigen Verlusten etwa eines Medienfonds). Sozialversicherungsrechtliche Betrachtungen bleiben in der Ansparphase außen vor, da GGF gewöhnlich von der Sozialversicherung befreit sind.

Für die betriebliche Altersversorgung des GGF werden hauptsächlich Pensionszusagen eingesetzt, weil die dafür vorzunehmenden Rückstellungen Steuern sparen und somit Liquidität im Unternehmen belassen. Allerdings wird das Wesen einer Pensionszusage vielfach verkannt. Grundsätzlich handelt es sich bei der Pensionszusage um ein schriftliches Versprechen des Arbeitgebers an seinen Arbeitnehmer, ihm in seinem Ruhestand eine monatliche Rente, beispielsweise 3.000 Euro, zu zahlen. Aufgrund dieses Versprechens ist das Unternehmen nicht verpflichtet, Kapital für diese Verpflichtung aufzubauen, schließlich besteht die Hoffnung, sie aus den dann laufenden Gewinnen zu bestreiten. Da aber der GGF selten auf den wirtschaftlichen Erfolg seiner Nachfolger baut und für seine Versorgung einen Insolvenzschutz benötigt, sollte er am Aufbau eines zur Erfüllung notwendigen Kapitals interessiert sein. Hier kommt ihm der Fiskus entgegen. Bei Vorliegen einer Pensionsverpflichtung wird dem Unternehmen gestattet, steuersparende Rückstellungen nach versicherungsmathematischen Grundsätzen (Heubeck) zu bilden.

Vorrang der Versicherung unbegründet

Eine Pensionszusage – auch die eigene – sollte möglichst geringe Kosten produzieren, da jegliche Kosten die Gewinnausschüttung reduzieren. Im Gegenteil, sie sollte sogar möglichst hohe und bestenfalls steuerfreie Erträge erbringen. Weil die Beratung zu BAV bislang aber hauptsächlich über Versicherungsunternehmen erfolgt, kommen bisher überwiegend steuerlich ungünstige Kapitallebensversicherungen (KLV) zum Einsatz. Mal abgesehen davon, dass KLV im Schnitt zurzeit nur vier Prozent Rendite abwerfen, muss deren Ertrag noch voll versteuert werden. Die steuerliche Unsinnigkeit dieser Lö-

sung wird vor allem im Vergleich zu einer anderen Durchführungsmöglichkeit der BAV, der Unterstützungskasse, deutlich. Soll beispielsweise für einen heute 40-jährigen GGF eine Altersrente von monatlich 3.000 Euro ab dem 65. Lebensjahr finanziert werden, ist laut dem Berechnungsprogramm eines



Erfolgt die BAV über Versicherungen, geht der Fiskus ans Eingemachte

großen deutschen Versicherers eine Kapitalsumme von 615.000 Euro notwendig. Bei dem Durchführungsweg Pensionszusage muss das Unternehmen nach Steuer 313.000 Euro und bei der Unterstützungskasse mit dem gleichen Versicherungstarif nur 208.000 Euro nach Steuer berappen. Wenn die BAV eines GGF also über eine Versicherung finanziert werden soll, dann doch bitte über die Unterstützungskasse.

Der Nachsteueraufwand ist für das Unternehmen erheblich geringer und damit auch der reduzierende Einfluss auf die Gewinnausschüttungen.

Aufgrund dieser Erkenntnisse soll der Durchführungsweg Pensionszusage keineswegs verdammt werden. Renditeorientierte und steuerlich günstigere Lösungen können der Unterstützungskasse durchaus den Rang ablaufen. Erträge aus Aktien-, Private Equity-, Immobilien-, oder Schiffsfonds sind je nach Gestaltung nahezu steuerfrei. Verbunden mit ihrer potenziellen Ertragskraft und der Steuerfreistellung ihrer Erträge im Betriebsvermögen können sie gegebenenfalls die versicherungsfinanzierte Unterstützungskasse bezüglich des Aufwandes weit hinter sich lassen. Wären im obigen Beispiel Aktienfonds zur Finanzierung der Pensionszusage verwendet worden, so wäre bei identischer Kapitalentwicklung ein Nachsteueraufwand von nur 205.000 Euro notwendig gewesen. Wird die Ertragsphantasie bei den alternativen Investments hinzugerechnet, sinkt der Nachsteueraufwand enorm.

Fortsetzung von Seite 13

Ein echtes Steuersparmodell

Wenn es um das Sparen von Steuern geht, ist die betriebliche Altersversorgung sicher ein echtes Steuersparmodell. Ist der Steuersatz im Rentenalter aufgrund des dann fehlenden Erwerbseinkommens geringer, können tatsächlich Steuern gespart werden. Alternative Investments als Finanzierungsinstrument der BAV können hier Erhebliches leisten.

Verschiedene Emissionshäuser haben diese Chance erkannt und spezifische Produkte konzipiert. Die meisten Vermittler sind jedoch mit der BAV nicht vertraut und meiden das Thema aufgrund der Haftungsproblematik. Weil alternative Lösungen zu wenig bekannt sind, wird viel zu oft noch eine ungute Versicherungslösung verkauft.

Ebenso wie die BAV können Arbeitszeitkonten beim steueroptimierten Vermögensaufbau helfen. Welche Einsatzmöglichkeiten diese bieten und welche alternativen Investments Sie dafür einsetzen können, erfahren Sie in der nächsten Ausgabe.



Dipl.-Wirtschaftsingenieur Christian T. Kolodzik ist geprüfter Fachreferent für betriebliche Altersversorgung bei Kolodzik & Kollegen in Berlin und Cottbus

Kurz und bündig

Maritimes Bündnis steigert Nettorückflüsse

Das maritime Bündnis scheint sich sowohl für die Schiffbranche als auch für den Staat auszuzahlen. Die Emissionshäuser können ihre Fonds weiter mit der Tonnagesteuer konzipieren. Auf der anderen Seite fließt mehr Geld in den arg gebeutelten öffentlichen Gesamthaushalt: 149 Millionen Euro sind dem Staat und den Sozialversicherungsträgern 2004 im Zusammenhang mit dem maritimen Bündnis aus Steuern und Sozialabgaben netto zurückgeflossen. Diese Summe weist ein vom Bundesverkehrsministerium in Auftrag gegebenes Gutachten aus. Für das laufende Jahr gehen die Gutachter von 167 Millionen Euro aus. Wie stark die Tonnagesteuer als solche die Steuereinnahmen mindert, lässt sich laut der Parlamentarischen Staatssekretärin Karin Roth nicht ermitteln.

Versicherung prüft Schaden am Fondsschiff Mystic

Der von einer KG der Oltmann Gruppe finanzierte Kühlfrachter Mystic war Ende Oktober bei Reparaturarbeiten im polnischen Stettin in Brand geraten. Das Ausmaß der Schäden wurde untersucht und der Versicherung mitgeteilt. Die Versicherung lässt den Schaden ihrerseits noch einmal begutachten. Das ehemals unter dem Namen Triton Captain geführte 17 Jahre alte Schiff bereedert die Triton Schifffahrts GmbH. Sollte ein Totalschaden entstanden sein und die Versicherung dies auch bestätigen, könnte sich für die Anleger nicht die schlechteste Lösung abzeichnen. Die Leistungsbilanz von Oltmann sieht den immer noch als Triton Captain geführten Kühlfrachter im Defizit: Tilgung und Ausschüttungen sollten Ende 2003 zusammen bei 5,7 Millionen Euro liegen, kamen aber nur auf rund 3,6 Millionen Euro. Die Anleger sollen von dem Vorfall erst informiert werden, sobald die Versicherung ihre Untersuchungen abgeschlossen und bewertet hat.

Reits für England, offene Fonds für Frankreich

Der britische Finanzminister Gordon Brown hat die Einführung von Reits für kommenden Sommer angekündigt. Bis März 2006 will die Regierung in London die rechtlichen Grundlagen festlegen. Vier Monate soll die Verabschiedung im Parlament erfolgen. Die ersten Reits könnten dann Anfang 2007 an die Börse gehen. Bis zum Frühjahr wird für die britische Regierung vor allem noch das Problem zu lösen sein, wie Investoren aus dem Ausland ihre Einnahmen ebenfalls versteuern müssten. Denkbar wäre, Reits nicht unter das Doppelbesteuerungsabkommen fallen zu lassen. In Frankreich hat die Einführung von Reits im Jahr 2003 zu Ausfällen bei den Steuereinnahmen von jährlich rund zwei Milliarden Euro geführt. Der französische Gesetzgeber hat reagiert und lässt ab kommendem Jahr offene Immobilienfonds als Alternative zu. Reits können die reduzierten Ertragssteuersätze auf die Hebung der stillen Reserven nur noch dann anwenden, wenn sie Objekte an einen offenen Immobilienfonds verkaufen. Bei offenen Fonds liegt die Messlatte für Transparenz und Liquidität in Frankreich höher als in Deutschland. Alle Objekte eines offenen Fonds müssen in Frankreich jedes Jahr von zwei Gutachtern bewertet werden.

DB Real Estate stoppt Rücknahme beim Grundbesitz-Invest

DB Real-Estate nimmt vorerst keine Anteile an ihrem offenen Immobilienfonds Grundbesitz-Invest zurück. Auch die Annahme von Fondsanteilen hat die Deutsche-Bank-Tochter so lange ausgesetzt, bis das Ergebnis der vom Fondsmanagement eingeleiteten Neubewertung der Immobilien vorliegt. Das Ergebnis erwartet der Initiator für Anfang Februar. Damit ist die Fungibilität, eines der zentralen Merkmale offener Fonds, für den Grundbesitz-Invest vorerst nicht mehr gegeben. Das Investmentgesetz erlaubt ein Aussetzen der Rücknahme von Anteilen nur dann, wenn „außergewöhnliche Umstände“ vorliegen. Die waren für DB Real