

# Mit Rückenwind

Während manche Immobilieninvestments derzeit kaum verkäuflich scheinen, berichten viele Vertriebe sogar von Rekordumsätzen. Auch rechtliche und steuerliche Entwicklungen dürften unterstützen.

Text: Thomas Zacher

**O**ffene Immobilienfonds – wegen Renovierung geschlossen“, so lautete die Titelzeile von **Cash** 4/2009. Fast zeitgleich berichtete ein anderes Fachblatt davon, dass es auch die Anbieter von geschlossenen Immobilienfonds im ersten Quartal 2009 nicht geschafft hätten, den negativen Trend zu durchbrechen. Und schließlich gehört es – nicht erst seit der Finanzkrise – schon fast zum Allgemeinwissen der Branche, dass sich die deutsche Variante des REIT\* in der Praxis nicht wirklich durchgesetzt hat (siehe **Cash** 6/2009, Seite 64).

Dennoch berichten Vertriebe von Immobilienanlagen von hohen Umsätzen – selbst in absoluten Zahlen. Tatsächlich haben sich viele Rahmenbedingungen für deren Vertrieb eher zum Positiven gewendet. Aus dem wirtschaftlichen Blickwinkel sind zum Beispiel Renditen in der Größenordnung von fünf Prozent plus X wieder attraktiver geworden, wenn sie – wie zum Beispiel bei Wohnimmobilien – mit einer relativ sicheren und mit anderen Marktentwicklungen nur sehr beschränkt korrelierenden Asset-Klasse verbunden sind.

## Vertrieb wieder in ruhigem Fahrwasser

Auch die Finanzierung auf Anleger-Ebene stellt bei soliden Konzepten trotz besonderer Risikosensibilität der Banken nach wie vor keine unüberwindliche Hürde dar, wie viele professionelle Marktteilnehmer berichten.

Auch rechtlich und steuerlich hat sich in der Zeit nach der Diskussion um sogenannte „Schrottimobilien“ einiges getan, was den Immobilienvertrieb wieder in ruhigeres Fahrwasser gebracht hat. Zunächst hat die jüngste Rechtsprechung dafür gesorgt, dass bei den Aufklärungspflichten von Immobilienanlagen eine zunehmende Vereinheitlichung stattfindet, unabhängig davon, in welcher Ausgestaltung das Produkt an den Markt kommt. Der Bundesgerichtshof hat in seinem Urteil vom 15. Januar 2009 (Az.: III ZR 28/08) nochmals klargestellt, dass auch beim Erwerb von Einzelimmobilien grundsätzlich die gleichen Voraussetzungen und Rechtsfolgen bei der Annahme eines (konkludenten) Beratungsvertrages und gegebenenfalls der Rückabwicklung unter dem Gesichtspunkt des Schadensersatzes gelten, wie dies zum Beispiel bei geschlossenen Immobilienfonds oder wertpapiergestützten Immobilienanlagen wie offenen Immo-

bilienfonds beziehungsweise Immobilien-AGs schon seit Längerem Standard ist.

Der BGH führt dabei weiter aus, dass auch bei der Rückabwicklung – selbst ohne besonderen Antrag – ähnliche Standards gelten: Im Grundsatz erhält der Anleger bei einer fehlerhaften Beratung seinen Gesamtaufwand Zug um Zug gegen Übereignung der Immobilie (auch wenn sie von Dritten erworben wurde) zurück. Da sich folglich die Anforderungen immer mehr vereinheitlichen, geht bei vielen qualifizierten Anbietern auch der Trend zu einer qualitativ vergleichbaren Prospektierung auf hohem Niveau, unabhängig davon, ob diese (noch nicht) gesetzlich verpflichtend sind oder nicht.

Irritationen hatte dabei zeitweilig die Auffassung verursacht, eine allzu qualifizierte Prospektardarstellung würde wegen einer sogenannten „modellhaften Gestaltung“ schon per se in den Anwendungsbereich von Paragraph 15 b EStG mit der entsprechenden Beschränkung des Verlustabzuges führen, auch wenn im Übrigen (besonderes bei Einzelimmobilien) keine steuerschädliche Gestaltung vorläge.

Die besonnene Fachdiskussion, aber auch ein Schreiben des BMF vom 29. Januar 2008 (IV B2-S2241-b-07/0001) haben jedoch gezeigt, dass allein ein darstellungsmäßig und haftungspräventiv „guter“ Prospekt nicht in die „Paragraf-15b-Falle“ führen wird.

Ebenso wie von der Finanzverwaltung betont wurde, dass Denkmalschutzobjekte nicht grundsätzlich aus dem Bereich von Paragraph 15 b EStG herausfallen, gilt doch zugleich, dass dieser nur dann eingreift, wenn „aufgrund einer modellhaften Gestaltung steuerliche Vorteile in Form negativer Einkünfte erzielt werden sollen“. Dies bedeutet im Umkehrschluss, dass negative Einkünfte beziehungsweise Steuervorteile dann unschädlich sind, wenn sie nicht wegen der modellhaften Gestaltung entstanden sind.

Etwas unruhiger scheint es dagegen in der Praxis bei der konkreten Anwendung der Denkmalschutz-AFA im Bereich der Paragraphen 7 h, i EStG geworden zu sein. Zum Teil wird davon berichtet, dass örtliche Finanzämter

Inhalt und Umfang der Bescheinigung der Bau- beziehungsweise Denkmalschutzbehörden bezweifeln oder sogar gegen deren Inhalt den bescheinigten Aufwand nicht anerkennen.

Dies mag in Zeiten zunehmend leerer Finanzkassen eine Art Rückzugsgefecht der Finanzverwaltung im Hinblick auf den nur eingeschränkten Anwendungsbereich des Paragraphen 15 b EStG bei Immobilienanlagen sein; bei entsprechender sauberer Dokumentation und professioneller Vertretung gegenüber den Finanzbehörden müssen jedoch derartige „Eigenmächtigkeiten“ keineswegs hingenommen werden. Letzteres gilt zwar nicht für die gesetzlichen Neuregelungen bei der sogenannten Zinsschranke gemäß den Paragraphen 4 h EStG, 8 a KStG und den nur sehr begrenzten Verschonungsabschlag von Wohnimmobilien im Erb- ▶



Foto: Shutterstock

oder Schenkungsfall gemäß Paragraf 13 c Abs. 1 ErbStG. Bei diesen gesetzgeberischen Halbheiten hilft nicht allein ein entschlossenes Auftreten gegenüber dem örtlichen Finanzamt, sondern nur intelligente und langfristig orientierte Gestaltung durch erfahrene Berater.

Im Bereich der zivilrechtlichen Haftungsrechtsprechung fallen zunehmend Ärgernisse weg, welche weniger aus sachlichen Gründen als auf der negativen Stimmungslage in der Hochphase der „Schrottimmobiliën“-Ära begründet schienen.

Die überwiegende Rechtsprechung hat sich zum Beispiel im Hinblick auf Immobilienfonds nicht der Auffassung angeschlossen, dass geschlossene Fonds generell nicht als „sichere“ Anlage beziehungsweise zur Altersvorsorge geeignet wären. Entgegen dem, was nach wie vor in manchen Schriftsätzen im Hinblick auf eine frühere Entscheidung des Oberlandesgerichts Düsseldorf zu lesen ist, hat sich die Erkenntnis durchgesetzt, dass ein klassisch konzipierter Immobilienfonds mit einer entsprechenden Ausrichtung auf einen sachwertorientierten Investitionsgegenstand durchaus eine konservative Anlage im Rahmen eines Gesamtportfolios sein kann, welche – ebenso wie die Investition in eine Einzelimmobilie – durchaus langfristig eine relativ hohe Sicherheit bieten kann.

Der seriöse Immobilienvertrieb kann darüber hinaus auch mit der jüngsten Rechtsprechung zu wichtigen Einzelfragen gut leben. Zwar hat der BGH im berühmt-berüchtigten „Kick-back-Beschluss“ vom 20. Januar dieses Jahres eine produktübergreifende Pflicht zur Darstellung des eigenen Provisionsinteresses für Anlageberater bejaht.

## Weiche Kosten müssen dargestellt werden

Wie aus zumindest „halboffiziellen“ Äußerungen von Mitgliedern des 11. Senates zu hören ist, liegt dieser Rechtsprechung – im Hinblick auf Banken – der Gedanke zugrunde, dass dort der Durchschnittskunde das Provisionsinteresse nicht erkennen könne, weil darüber hinaus laufende Gebühren aus dem allgemeinen Bankvertrag, dem Depotvertrag et cetera erhoben würden. Demgegenüber besteht im Immobilienvertrieb ein derartiges typisches Verständnisproblem des Kunden in der Regel nicht.

Er weiß, dass der eingeschaltete Vertrieber „nur“ durch den Verkauf der entsprechenden Anlageprodukte verdient

und von ihm daneben auch keine sonstigen Vergütungen erhält. Diesem differenzierenden Gedanken folgen auch bereits Instanzgerichte, wie das Urteil des Oberlandesgerichts Celle vom 11. Juni 2009 (Az.: 11 U 140/08) zeigt.

Dass weiterhin die allgemeine objektbezogene Pflicht zur Darstellung der weichen Kosten einschließlich der Vertriebskosten auch im Immobilienvertrieb besteht, dürfte dagegen eine Selbstverständlichkeit sein, welche aber von der Pflicht zur ungefragten Offenbarung des persönlich empfangenen Provisionsbetrages zu trennen ist.

Ein weiteres höchst richterliches Urteil des letzten Jahres dürfte auch den Immobilienvertrieb freuen. In einem von uns betreuten Verfahren hat der Bundesgerichtshof am 5. März 2009 (Az.: III ZR 302/07) nochmals klargestellt, dass der Anlageberater keineswegs eine vollumfängliche Medienumschau im Hinblick auf alle für sein Produkt relevanten Veröffentlichungen halten muss. Die Auswahl der Medien – im Verfahren ging es um die „Wirtschaftswoche“ – ist ihm vielmehr freigestellt.

Darüber hinaus besteht auch dann keine Aufklärungspflicht, wenn die entsprechenden Umstände bereits anderweitig, beispielsweise in den Emissionsunterlagen, mit hinreichender Deutlichkeit angesprochen werden. Auch diese Entscheidung hat zur Versachlichung beigetragen. Wer in der derzeitigen Wirtschaftssituation nicht alle in den Wirtschaftszeitschriften diskutierten Horrorszenerarien einschließlich ihrer möglichen Auswirkungen auf das Anlageobjekt gegenüber dem Anleger ausbreitet, hat damit keineswegs per se eine Pflichtverletzung begangen.

Es bleibt zu hoffen, dass so viel Augenmaß und Praxisnähe auch bei den für den Immobilienvertrieb relevanten Gesetzesvorhaben der kommenden Zeit durchgreift. Auf nationaler Ebene sind derzeit drei Initiativen zu nennen, welche sich in der Zielrichtung zum Teil überschneiden. Der vom Bundeskabinett beschlossene Gesetzesentwurf zur Verbesserung des Anlegerschutzes im Wertpapierhandel wird auch Immobilienanlagen, zum Beispiel in Form offener Immobilienfonds, betreffen. Insbesondere die Dokumentationspflichten über Inhalte und Hergang des Beratungsgesprächs werden verdichtet, die kurze Sonderverjährungsfrist von maximal drei Jahren ab Zeichnung wird danach entfallen.

Zugleich prüft das Verbraucherschutzministerium in Berlin weitreichende Maßnahmen, die den gesamten Finanzdienstleistungsbereich hierzu-

lande einschließlich des Versicherungsvertriebes betreffen. Hierbei geht es unter anderem um eine Vereinheitlichung der Anforderungen an das gesamte Spektrum der Anlage- und Versicherungsvermittlung und gegebenenfalls ein einheitliches Berufsbild eines gesetzlich geschützten „Finanzberaters“. Ob davon auch Kapitalanlageimmobilien-Direktinvestments betroffen sein werden, ist noch offen. Während sich viele Marktteilnehmer gegen eine Einbeziehung aussprechen, hat der Bundesverband freier Immobilien- und Wohnungsunternehmen e.V., Berlin, darauf hingewiesen, dass die Neuregelung auch den Anlageimmobilienbereich treffen könnte. Fondsprodukte wären jedenfalls von einer solchen Regelung sehr wahrscheinlich betroffen.

## Gleiche Anforderungen für Vermittler gefordert

Betroffenheit hat schließlich auch ein Gutachten des renommierten IFQ-Institut für Finanzmarktforschung und Qualitätssicherung an der Universität Witten/Herdecke ausgelöst, welches von der Bundesnotarkammer in Auftrag gegeben worden war.

Der Leiter des Instituts, Professor **Michael Westendorf**, stellte dieses am 25. Juni 2009 im Rahmen des rechtspolitischen Forums Bauträgerrecht in Berlin vor. Er empfahl dort, die bisher im MaBV-Bereich üblichen Zug-um-Zug-Zahlungen entsprechend dem Baufortschritt durch eine Zahlung erst nach Bezugsfertigkeit abzulösen. Während Ministerien und Bundesnotarkammer diesen Gedanken offen gegenüber standen, war die Reaktion der Immobilienverbände und Banken reservierter.

Einige Bauträger und deren Vertreter konnten jedoch auch diesem Ansatz etwas abgewinnen, zumal er mit dem Gedanken einer durch den Kunden zu stellenden Bankbürgschaft zugunsten der Bauträger zu deren Absicherung verbunden wurde. Betrachtet man diese Kombination unvoreingenommen, könnten sich Verbraucherschutzinteressen und Brancheninteressen bei sehr moderaten Mehrkosten sehr gut verbinden lassen. Schließlich ist die Interessengleichheit von Kunden und Vertrieb doch etwas, das bei den künftigen Marktentwicklungen im Immobilienvertrieb oberste Priorität haben sollte.

Professor Dr. jur. **Thomas Zacher** ist Partner in der Kanzlei Zacher & Partner Rechtsanwälte, Professor an der FHDW Bergisch Gladbach und Vorstandsmitglied im Rechtsforum Finanzdienstleistung e.V.