

powered by DAB bank AG

## Aus dem Inhalt

Enter S2

**Wenn offene Immobilienfonds die Fluchttür verschließen.**  
Krise einer Produktklasse



Enter S8

**„Währungskrieg und Geldpanscherei“.**  
Daniel D. Eckerts Buch zu den Devisenmärkten



Enter S3

**Strategische Anlageausrichtung überdenken.**  
Ein Kommentar von Christian Mallek zur Krise der OIF

Enter S10

**Neues zu Steuern und Recht.**  
Steuerinformationsabkommen im Oktober



Enter S5

**Immobilien als Kapitalanlage.**  
Anton Vetter über Wohnimmobilien



Enter S11

**SteuerSubstrat-Kalender:**  
Die wichtigsten Termine im Nov/Dez 2010.



Enter S7

**Geschlossene Fonds Attraktive Angebote:**  
die Übersicht.

Enter S13

**Disclaimer, Impressum**



## Wenn offene Immobilienfonds die Fluchttür verschließen

*In den letzten Wochen sind offene Immobilienfonds wieder einmal in die Schlagzeilen gerückt – abermals unter der anscheinend gepachteten Wirtschaftsrubrik „Hiobsbotschaften“. Von Lutz Siebentag*

Drei kriselnde Fonds sind zwischen Ende September und Ende Oktober 2010 den Weg in die Abwicklung gegangen: Zuerst Kanam US-Grundinvest; dann Degi Europa; schließlich Morgan Stanley P2 Value. Acht weitere Vehikel haben die Rückgabe von Anteilen wegen Liquiditätsengpässen eingestellt. Experten halten weitere Abwicklungen für gut möglich. Vor nicht allzu langer Zeit sah das noch ganz anders aus. Offene Immobilienfonds galten jahrzehntelang als Anlagen, bei denen die Höhe der Rendite nicht unter ihrer Sicherheit litt. Und viele Anbieter empfahlen das „Betongeld“ als solide gebauten Schutzwall gegen reale

- oder auch gegen bloß eingebildete inflationäre Gefahren. Schließlich sind Erträge aus Immobilienfonds häufig steuerbegünstigt. Die Steuervorteile werden derzeit jedoch meist von den Nachteilen überdeckt, die sich aus den Schwierigkeiten vieler Fonds ergeben.

Zwar schwächelten bereits seit 2005 vereinzelt offene Immobilienfonds; aber erst der ökonomische Schock in 2008 hat die Produktklasse an ihre Grenzen getrieben. Die Situation wurde dramatisch, als in der Finanzmarktkrise institutionelle Anleger dringend Geld benötigten und millionenfache Anteile zurückgaben. Das überfor-

derte schnell die Liquidität der Fonds und damit auch die Geschäftsidee, wenig liquide Immobilien mit börsentäglich zu handelnden Anteilen zu kombinieren. Die ersten Fonds mussten die Rückgabe von Anteilen einstellen. Nicht nur die Liquiditätssituation belastet die Fonds. Hinzu kommt der damals einsetzende Fall der Immobilienpreise und der zunehmende Leerstand in vielen Gebäuden. So liegen in den USA die Preise von Gewerbeimmobilien bei 55 Prozent vom Maximum in 2007. Damit ist der Boden wohl noch nicht erreicht. Metropolen wie London, die im Boom mit hohen Vermietungsquoten die Anleger erfreuten, schrecken diese nun mit leeren Bürogebäuden ab – und dies bei anziehender Wirtschaft.

Die Existenzkrise vieler Fonds hat dazu geführt, dass die Rendite im Durchschnitt erstmals leicht negativ ist. Weitere Wertanpassungen werden nach Meinung von Experten noch erfolgen. Vom endgültigen Niedergang einer ganzen Asset-Klasse wollen die meisten dennoch nicht sprechen. Zwar werde die Immobilienkrise die Renditen weiterhin dämpfen. Und der einstige Nimbus der Unerschütterlichkeit sei ebenfalls dahin.

Die Existenzkrise vieler Fonds hat dazu geführt, dass die Rendite im Durchschnitt erstmals leicht negativ ist. Weitere Wertanpassungen werden nach Meinung von Experten noch erfolgen. Vom endgültigen Niedergang einer ganzen Asset-Klasse wollen die meisten dennoch nicht sprechen. Zwar werde die Immobilienkrise die Renditen weiterhin dämpfen. Und der einstige Nimbus der Unerschütterlichkeit sei ebenfalls dahin.

### Offene Immobilienfonds, die gegenwärtig keine Anteilsscheine zurücknehmen

Fonds	Isin	Fondsvermögen in Mio Euro	Entscheidung über Öffnung*
SEB Immo-invest	DE0009802306	6300	04.05.2012
CS Euroreal A	DE0009805002	6100	17.05.2012
Kanam Grund-invest	DE0006791809	3900	05.05.2012
Axa Immo-select	DE0009846451	2700	17.11.2011
Degi International	DE0008007990	1700	15.11.2011
TMW Immob. Weltfonds	DE000A0DJ328	800	07.02.2012
Axa Immo-solutions	DE000A0J3GM1	400	25.05.2012
Degi Global Business	DE000A0ETSR6	300	10.11.2011

... und heute Ruine?

Horror Vacui?

Früher sichere Burg ...

\*spätester Termin

... Fortsetzung auf S13

# Strategische Anlageausrichtung überdenken

*Bisher waren Offene Immobilienfonds ein fester Baustein für eine strategische Asset-Allocation. In puncto Rendite und Volatilität wiesen sie das beste Chance-/Risiko-Verhältnis auf. Diese Zeiten sind nun vorbei, meint unser Gastautor Christian Mallek\*.*

Ein äußerst geringes Risiko bei gleichzeitig verhältnismäßig hoher Rendite. Solches Idealverhältnis wiesen Offene Immobilienfonds (OIF) seit über 40 Jahren aus. Wen wundert's da, dass diese Anlageklasse ein fester Bestandteil bei jeder Vermögensstrukturierung war. So erreichten OIF, die in deutsche Immobilien investieren, bis vor der Krise eine durchschnittliche Rendite von jährlich rund 4,2%. Die Volatilität betrug dabei nur 1,8%. Europäische OIF kamen schon auf eine durchschnittliche Rendite von jährlich rund 6,2% bei einer Volatilität von 4,9%. Dies führte dazu, dass diese Anlageklasse regelmäßig auf der Effizienzlinie lag, die im Anlageuniversum die Performance im Verhältnis zum Risiko (Volatilität) anzeigt (s. Grafik). Ein idealer Baustein also, um ein Vermögen gut zu strukturieren.

## **Offene Immobilienfonds werden vom Fondsverband als Risikoprodukte erklärt**

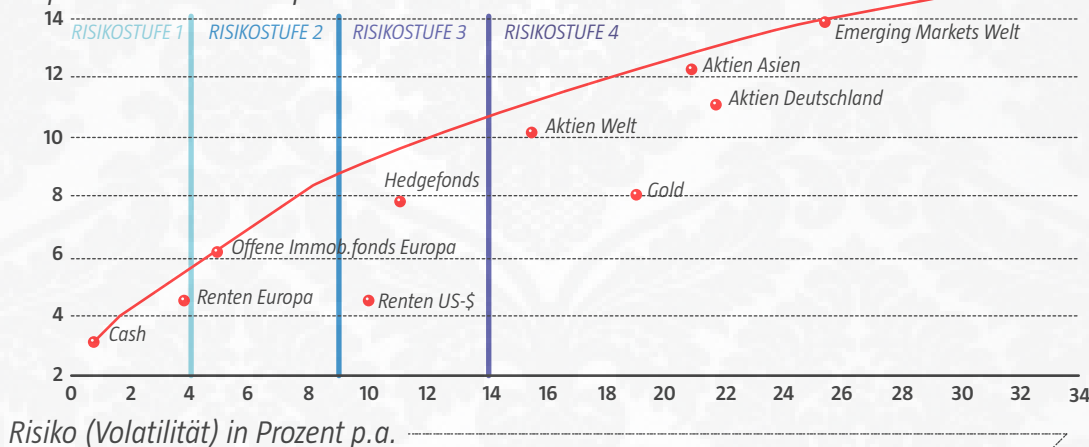
Nach den Schließungen vieler Produkte und den Auflösungsankündigungen bestätigt der Fondsbranchenverband BVI nun offiziell, dass OIF mittlerweile als Risikoprodukte anzusehen sind. „Die Story vom absolut risikolosen Produkt besteht nicht mehr“, sagte Stefan Seip, Hauptgeschäftsführer des BVI. Daran dürfte auch die Reform der Bundesregierung zu Offenen Immobilienfonds nicht viel ändern. Diese sieht zwar vor, dass Anleger bis auf einen monatlichen Betrag von 5.000 Euro künftig Mindesthaltedauern einhalten müssen. In den ersten zwei Jahren ist eine Rückgabe von Anteilen ausgeschlossen, im dritten Jahr muss ein Rücknahmeabschlag von 10%

Die Renditen der Vergangenheit ...

... sind heute nur noch History

## Anlageuniversum in Euro (Zeiträume langfristig seit 12.1969)

Performance in Prozent p.a.



**\*Christian Mallek, ist geschäftsführender Gesellschafter der SIGAVEST Vermögensverwaltung GmbH in Berlin. Nach einer Banklehre bei der Bank für Handel und Industrie betreute er als Vermögensberater und Prokurist bei der Dresdner Bank AG in Berlin seit 1991 vermögende Privatkunden. Er ist ausgebildeter European Financial Planner.**

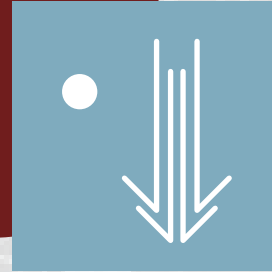
## Strategische Anlageausrichtung überdenken - Fortsetzung von S3

Vertrauens-  
kapital - eine  
langfristige  
Schwäche

und im vierten Jahr ein Rücknahmeab-  
schlag von 5% in Kauf genommen  
werden. Dennoch wird auch mit  
dieser Aktion, die das kurzfristige  
Parken von Liquidität in  
OIF verhindern soll, das  
Vertrauen in diese Anla-  
geklasse so schnell nicht  
zurückkehren. Leider  
trägt auch das Verhal-  
ten von großen Banken  
nicht zur Vertrauens-  
stärkung bei. So musste  
kürzlich der Dachimmo-  
bilienfonds Premium  
Management Immo-  
bilien-Anlagen (PMIA) der  
Allianz Global Investors



**Christian Mallek: „Geschlossene Fonds sind in aller Regel  
mit einem hohen Risiko behaftet.“**



ist auch die Bewertungspraxis der Immo-  
bilien zu hinterfragen. Erstaunlicher-  
weise werten nur die OIF ihren Preis  
ab, denen massiv Kapital entzogen  
wird. Da diese Fonds  
Immobilien verkaufen  
müssen, kommen hier  
die echten Marktpreise  
zum Tragen. Nun ist es  
aber kaum vorstellbar,  
dass die Immobilien ver-  
gleichbarer Fonds, die  
in denselben Märkten  
investieren, aber keine  
Liquiditätsprobleme ha-  
ben, im Wert nicht ge-  
fallen sein sollten. Es ist

also fraglich, wie werthaltig die Immobilienportfo-  
lios auch scheinbar guter OIF sind.

### Strategische Ausrichtung neu überdenken

Bei der strategischen Asset-Allocation bezieht man  
sich auf langfristige historische Durchschnittser-  
gebnisse. Diese kannten bei den OIF während der  
letzten 40 Jahre jedoch keinerlei Abwertungen. Hat  
ein Fonds einmal nur ein Jahr mit 2% Gewinn abge-  
schlossen, galt er schon als schlecht.

Diese neue Situation, dass die alten Anlageergeb-  
nisse aufgrund exogener Ereignisse in Zukunft wahr-  
scheinlich nicht mehr zu erreichen sind, muss nun  
bei dem Baustein der OIF in der Vermögensanlage  
berücksichtigt werden. Da die Unsicherheit in dieser  
Anlageklasse weiterhin hoch ist, die Handelbarkeit  
zukünftig deutlich eingeschränkt wird und das Aus-  
maß der ganzen Misere noch nicht abzuschätzen  
ist, sollte man OIF bis auf Weiteres meiden. In einer  
strategischen Asset-Allocation haben sie unter den  
aktuellen Voraussetzungen vernünftigerweise nichts  
zu suchen.

nur die Un-  
sicherheit ist  
derzeit gewiss

... zurück zum Inhalt S1

# Immobilien als Kapitalanlage

*Abgeltungsteuer und Inflationsangst verschaffen der Immobilie als Kapitalanlage eine Renaissance. Wann und wo lohnt es zu kaufen?*

Überspitzt ausgedrückt: Immobilien lohnen als Kapitalanlage erst, wenn man sie aus der Portokasse zahlen kann. Freundlicher formuliert es Anton Vetter, Vorstandsvorsitzender der Kemptener BV & P Vermögen AG: „Wir befürworten ein Direktinvestment in fremdgenutzte Immobilien, wenn dafür



**Anton Vetter: Vorstand der unabhängigen BV & P Vermögen AG in Kempten**



„Denn der Gewinn liegt immer zum Teil im günstigen Einkauf“, erinnert der Kemptener Vermögensverwalter an ein altes Kaufmannssprichwort. Für Wohnimmobilien bestätigt dies die geschäftsführende Gesellschafterin des Hamburger Gewos Instituts für Stadt-, Regional- und Wohnforschung,

Renate Szameitat: „Investitionen in überbewerteten Großstadtlagen rechnen sich oft nicht. Mittelstädte zwischen 20 000 und 100 000 Einwohnern sind hinsichtlich der Rendite wesentlich attraktiver.“

Das öffnet Spielräume beim derzeitigen Run auf Immobilien als Kapitalanlage. Für Gabriel Lee, Immobilienökonom an der Uni Regensburg, müssen wirklich lohnende Lagen drei Signalfaktoren erfüllen: eine gute Anbindung an Verkehrsachsen bzw. Nähe zu Großstädten, steigende Zahl der Arbeitsplätze und Bevölkerungszuwachs.

Wie sind diese Kriterien zu ermitteln? – Und das am besten langfristig, da ja bei Immobilien als Kapitalanlage eine Spekulationsfrist von zehn Jahren gilt?

Ob der erste Signalfaktor, die gute Anbindung, erfüllt ist, zeigt oft bereits ein Blick auf die Karte. Leicht zu erkennen ist sie bei den Speckgürteln um München, Stuttgart, Hamburg und Berlin, im Rhein-Main-Gebiet sowie im infrastrukturell starken Nordrhein-Westfalen. Doch eine Lage im Speckgürtel allein reicht nicht. Um Berlin, aber auch um München, sind jeweils einige Gemeinden im Südwesten der Großstädte attraktiver als im Norden und Osten.

aus der Portokasse

altes Kaufmannssprichwort

drei Signalfaktoren

der Speckgürtel

## Immobilien als Kapitalanlage - Fortsetzung von S5

Arbeit und  
gutes Leben

Zum ersten Signalfaktor muss der zweite hinzukommen: ein steigendes Angebot an Arbeitsplätzen. Darüber informieren die Wirtschaftsreferate der Kommunen, etwa im Internet, aber auch bundesweite Studien, zum Beispiel der Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft ([www.insm-regionalranking.de](http://www.insm-regionalranking.de)) oder des Schweizer Beratungsunternehmens Prognos ([www.prognos.com](http://www.prognos.com)). In seinem jüngsten „Zukunftsatlas“ schreibt Prognos: „Waren es bisher vor allem Wohnpendler, wandern jetzt auch zunehmend Investitionen, Forschung und Entwicklung aus Ballungszentren in die Speckgürtel ab.“ Erich Gluch, Immobilienexperte vom Münchner ifo-Institut, wagt sich sogar noch einen Schritt weiter raus. Er empfiehlt „gewachsene Zentren“ nahe der Speckgürtel, wie Augsburg, Landshut oder Rosenheim. Diese Orte sind mit S-Bahn oder Zug meist gut und schnell zu erreichen und bieten alles: Schulen, Einkaufsmöglichkeiten, Ärzte, Krankenhäuser, Vereine für Sport und Kultur. Erich Gluch macht ein weiteres Plus aus: „In der Regel haben kleinere Städte nicht mit negativen Merkmalen der Großstädte wie Drogenhandel oder Randalen in der U-Bahn zu kämpfen.“ Über den dritten Signalfaktor, den Bevölkerungszuwachs, informieren etwa das Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung ([www.bbr.bund.de](http://www.bbr.bund.de)) oder die Bertelsmann-Stiftung ([www.wegweiser-kommune.de](http://www.wegweiser-kommune.de)). Nach deren Prognosen zieht sich ein breites Band vom Saarland über das Ruhrgebiet, Nordhessen und Südniedersachsen bis nach Sachsen-Anhalt, in dem die Bevölkerung drastisch zurück geht. Die Abwanderung lässt heute schon vielerorts die Immobilienpreise in den Keller purzeln. Dagegen können einzelne Kreise trotz des allgemeinen Bevölkerungsrückgangs



den Landkreisen Ammerland, Cloppenburg und Vechta als „Boomregion Nordwestdeutschlands“, wo Arbeitsplatz- wie Einwohnerzahlen steigen. Kulturstätten, aber auch Universitäten, locken bekanntlich nach Weimar. In Mecklenburg-Vorpommern haben nicht nur die traditionsreichen See-Heilbäder beste Prognosen, sondern auch die „wirtschaftsfreundlichste Kommune“ Hagenow oder nebenan Boizenburg. Wie an Deutschlands Küsten kaufen sich auch viele im Voralpenraum heute eine Ferienimmobilie, um sie morgen als Alterssitz zu nutzen.

Auf dem Wohnungsmarkt gibt die stetig wachsende Generation 50plus den Ton an. Das BBR schreibt über die Wanderungsbewegungen der über 50jährigen: „Sie bevorzugen landschaftlich attraktive Regionen. Hinweise auf quantitativ bedeutsame Zuzüge in die Großstädte gibt es nicht.“

Übrigens: Nur 14 Prozent der Deutschen wohnen in Großstädten mit über 500 000 Einwohnern. Fast 70 Prozent dagegen in Orten mit bis zu 100 000 Einwohnern. Wollen Menschen im Alter in der Nähe ihrer Kinder oder Freunde leben, ziehen sie statistisch gesehen also eher in Klein- und Mittelstädte. Investoren gibt das Freiheit, sich überall umzusehen. Anton Vetter rät zu Vermietungsobjekten, die nicht weiter als 50 Kilometer vom eigenen Wohnort entfernt sind: „Vor Ort sind die beliebten Lagen bekannt und Vermieter können ohne große Mühe nach dem Rechten sehen.“

mit Zuwachs rechnen. Die meisten davon liegen im Norden und Süden der Republik, aber es finden sich in allen Teilen Deutschlands aufstrebende Kreise und Regionen. Die Uni Münster identifizierte etwa die Achse Emsland – Oldenburg mit

Boom-  
regionen

50plus  
führend

... zurück zum Inhalt S1

# Geschlossene Fonds

Name:	Segment:	Mindestanlage:	Link zum Prospekt:	Einmalige Kosten:	Renditeerwartung (Prozent/Methode):	Kontakt:
DFH Immobilienfonds Bürogebäude "Das Auge"	Immobilien Deutschland	10.000 €	<a href="#">hier klicken</a>	9,26 % (ohne Agio)	238,15% vor Steuer	0711 3 26 53-41
asuco 1 Zweitmarktfonds pro	Immobilien-Zweitmarktfonds	250.000 €	<a href="#">hier klicken</a>	ca. 3,3%-8,5%	6,7 % (int. Zinsfuß)	hgacker@ascuo.de 089 4902678-0
ESI China 1	Immobilien China	10.000 €	<a href="#">hier klicken</a>	5% Agio	ca. 14.5% p.a. vor Steuern	t.staeglich@eurosinoinvest.com
BVT Ertragswertfonds Nr. 5	Immobilien Deutschland	10.000 EUR zzgl. 5% Agio	<a href="#">hier klicken</a>	16,0 % (inkl. Agio)	Nachsteuerrendite bei 30 % Steuersatz: Mid Case 4,8 % p.a./ IRR	avr@bvt.de 089 38165-162
deboka NRW Beteiligungs GmbH & Co. KG	Immobilien Deutschland	20.000 €	<a href="#">hier klicken</a>	ca. 17,3% (inkl. Agio)	183% in 10,7 Jahren	0211 68777-237
Arnings Garden (DSI Projekt)	Immobilien	10.000 zzgl. 5% Agio	<a href="#">hier klicken</a>		142%	030 275776-400
Australien 2	Immobilien Australien	20.000 AUD	<a href="#">hier klicken</a>	5% Agio		030 275776-400
South Africa 1	Immobilienfonds Südafrika	200.000 €	<a href="#">hier klicken</a>	2,5% Agio	über 15 % p.a. (IRR)	030 275776-400
Wohnimmobilien Portfolio Deutschland	Immobilien Deutschland	100.000 €	<a href="#">hier klicken</a>	5% Agio	4% p.a. (IRR) vor Steuern	030 275776-400
Metropolen Europas	Immobilien Europa	10.000 €	<a href="#">hier klicken</a>	5% Agio	ca. 5% p.a.	030 275776-400
DWS ACCESS Wohnen 2	Immobilienfonds	10.000 €	<a href="#">hier klicken</a>	5% Agio	ca. 6,25% (ohne Agio); 7% (2011)	030 275776-400
Immobilienfonds Merkens	Immobilien	15.000 € zzgl. Agio (5%)	<a href="#">hier klicken</a>	5% Agio	-	-
Immobilienportfolio Köln	Immobilien	15.000 € zzgl. Agio (5%)	<a href="#">hier klicken</a>	5% Agio		040 32 56 78-0

Quellen: Unternehmensangaben, eigene Recherche

... zurück zum Inhalt S1



# „Währungskrieg und Geldpanscherei“

Daniel D. Eckert\* zu den Turbulenzen auf den Devisenmärkten

**SteuerSubstrat:** Alle reden vom Währungskrieg. Sie haben ein Buch darüber geschrieben. Worum geht es? Wer kämpft gegen wen?

**Daniel Eckert:** Es geht um die Vorherrschaft in der Weltwirtschaft. Die hatten bislang unangefochten die USA inne. Mit China wächst aber ein Konkurrent heran, der den bisherigen Hegemon in Bedrängnis bringt. Das ruft Verwerfungen hervor.

**StS:** Mit welchen Mitteln wird gekämpft?

**Eckert:** Mit den Mitteln der Geld- und Finanzpolitik. Im Zentrum steht die Auseinandersetzung um den Wechselkurs des Dollars zum chinesischen Yuan. Die Chinesen versuchen eine künstliche Unterbewertung ihrer Währung zu verfestigen, um sich Exportvorteile zu verschaffen. Die Amerikaner fühlen sich bedroht und wehren sich, indem sie ihrerseits den Dollar abwerten.

**StS:** Sind das nicht normale Abwertungswettläufe, die wir in den vergangenen Jahrzehnten schon oft erlebt haben?

**Eckert:** Die Einsätze sind diesmal ungleich höher. Die Chinesen haben billionenschwere Forderungen in Dollar angehäuft. Ihre Kriegskasse beläuft sich auf die unvorstellbare Summe von drei Billionen Dollar. Die Amerikaner leiden unter riesigen Handelsdefizite. Die Verzerrungen in der Weltwirtschaft sind größer als je zuvor.

**StS:** Gibt es dafür eine geschichtliche Parallele?

**Eckert:** Am ehesten die Periode von Anfang des vorigen Jahrhunderts bis zum Beginn des Bretton Woods Systems 1945. Das war die Zeit, als die USA das britische Empire als finanzielle Supermacht ablösen. Großbritannien war industriell ausgehöhlt, Amerika hingegen stellte die mit Abstand dynamischste Wirtschaftsnation und den größten Kreditgeber auf der Welt dar. Heute finden sich die USA in der unschönen Rolle der absteigenden Macht wieder.

**StS:** Betrifft das uns Europäer überhaupt?

**Eckert:** Leider ja. Die Spannungen, die der Machtkampf der Supermächte auslöst, führen zu großen Schwankungen bei den Wechselkursen. Das spüren auch wir Europäer. Für Deutschland könnte es insbesondere heikel werden,

wenn der Weltkrieg der Währungen zunehmend auch mit handelspolitischen Waffen ausgetragen wird.

**StS:** Was meinen Sie?

**Eckert:** Zum Beispiel die Zollpolitik. Der Aufbau von Handelsschranken würde einer Export-Nation wie Deutschland sehr wehtun. Das geopolitische Chaos tut ein Übriges.

**StS:** Sehen Sie dafür Anzeichen?

**Eckert:** Die USA haben unlängst die Zölle auf Reifen und Aluminium aus dem Reich der Mitte erhöht. Das kann man – zwar noch klein und versteckt – als Metekel sehen. Nach den US-Kongresswahlen ist die



Daniel D. Eckert über den neuen Geldkrieg.



General Yuan  
und  
Marshal Dollar

Aufstieg und  
Niedergang  
der Mächte

Die Zoll-  
schranke,  
keine mor-  
sche Waffe?

\*Daniel D. Eckert, *Weltkrieg der Währungen*, Finanzbuch Verlag München, 2010

## „Währungskrieg und Geldpanscherei“ ... Fortsetzung von S8

Lage nicht besser geworden.

**StS:** Sie warnen in Ihrem Buch auch vor einer globalen Geldentwertung ...

**Eckert:** Ja, denn die Prioritäten der Notenbanker haben sich klar verschoben. Vor der Finanzkrise war Geldwertstabilität deren oberste Ziel. Heute steht der Kampf gegen die Krise im Vordergrund, dabei rührt die Wachstumsschwäche auch von unseren alternden Gesellschaften und unseren überfrachteten Wohlfahrtsstaaten her. Gleiches gilt für die überbordende Verschuldung. Die Ursachen werden nicht verschwinden. Das verführt die FED, aber auch die EZB, zu Geldpanscherei ...

**StS:** Was ist das denn?

**Eckert:** Geldpanscherei betreiben Notenbanken etwa, wenn sie die Schuldscheine der eigenen Regierung mit frisch gedrucktem Geld aufkaufen, das wird beschönigend „quantitative Lockerung“ genannt, erinnert aber an das fatale Vorgehen der deutschen Reichsbank nach dem Ersten Weltkrieg. Wir alle wissen, wie das endete.

**StS:** Könnte das zu einer Entwertung von Währungen allgemein führen?

**Eckert:** Ja, die Gefahr besteht.

**StS:** Aber wir verzeichnen, obwohl die Geldmenge seit Jahren zunimmt, tendenziell sinkende Inflationsraten?

**Eckert:** Durch die Globalisierung ist ein Teil des inflationären Drucks auf den Gütermärkten bislang nicht

virulent geworden. Billige Importe und mehr Konkurrenz gleichen die Geldschwemme in den Industrieländern aus – noch. Aber dieser Effekt wird nicht ewig anhalten. In den Schwellenländern ist Inflation schon jetzt ein Problem. Schauen Sie sich nur die Häuserpreise in China an. Das wird zu uns überschwappen.

**StS:** Sehen Sie auch bei uns inflationäre Anzeichen?

**Eckert:** In jüngster Zeit sind die Inflationsraten gestiegen – noch nicht dramatisch, aber immerhin gestiegen. Der Ölpreis steht 18 Prozent höher als

im Frühjahr, und landwirtschaftliche Produkte haben sich seit Jahresanfang um ein Fünftel verteuert. Was wir darüber hinaus schon länger sehen, ist eine Preisexplosion bei Vermögenswerten, etwa bei Edelmetallen, zuletzt auch

bei Aktien mancher Schwellenländer. Der Druck zeigt sich auch in anderen Märkten. Ich beobachte zum Beispiel die Preise von Spitzenweinen. Die gehen derzeit durch die Decke.

**StS:** Wie kann man sich schützen? Gold?

**Eckert:** Sachwerte schützen vor Inflation. Zu den Sachwerten gehören neben Gold und anderen Rohstoffe vor allem Immobilien, aber auch manche Aktien.

**StS:** Steigt Gold weiter an?

Gold ist jedenfalls noch nie pleite gegangen, und solange die Zentralbanken die Notenpressen rotieren lassen, spricht viel dafür, dass der Edelmetallpreis weiter klettert.



*Die Prioritäten der Notenbanker haben sich verschoben.*



alter Wein  
in neuen  
Schläuchen:  
Geldpanscherei

Teuerung  
bereits in  
Sicht?

... zurück zum Inhalt S1

## Neues zu Steuern und Recht



### Steuerinformationsabkommen

Im Oktober ist das Steuerinformationsabkommen mit Liechtenstein aus dem Jahr 2009 in Kraft getreten. Zudem hat die Bundesrepublik Deutschland im vergangenen Monat drei zwischenstaatliche Abkommen geschlossen.

Mit zwei Inselstaaten der kleinen Antillen wurden Abkommen zur Verbesserung des Informationsaustauschs und der Strafverfolgung in Steuersachen vereinbart: mit den Britischen Jungferninseln sowie mit dem Commonwealth Dominica. Und mit der Schweiz wurde am 27. Oktober ein Abkommen zur Revision der Doppelbesteuerung nach OECD-Standard geschlossen.

Zusätzlich unterzeichneten Finanzminister Wolfgang Schäuble und sein Schweizer Amtskollege Hans-Rudolf Merz eine gemeinsame Erklärung zur Aufnahme weiterer Steuerverhandlungen sowie zur Verbesserung des Marktzutritts für Finanzdienstleister. Die Schweiz hatte schon zwei Tage zuvor eine ähnliche Vereinbarung mit Großbritannien getroffen.

Eine Sondierungsgruppe hatte in den vergangenen Monaten Eckpunkte für weitere Verhandlungen zwischen der Schweiz und Deutschland zur Lösung des Streits über grenzübergreifende Besteuerung erarbeitet. Die Detailarbeit über weiterhin strittige Fragen soll Anfang 2011 beginnen. Vorgesehen ist, dass Anleger unversteuerte Gelder in der Schweiz legalisieren können, indem sie eine einmalige Abgeltungsteuer zahlen.

Die Anonymität der Anleger gegenüber den eigenen Behörden soll dabei gewahrt bleiben. Die Erträge unterliegen dann in der Schweiz einer jährlichen Abgeltungsteuer. Einer der Punkte, die noch zu verhandeln

sind, ist die Höhe der Steuersätze.

Kapitalgewinne sollen analog zur Gesetzgebung im Partnerland erfasst werden. Durch Anwendung der deutschen Regeln könnte allerdings auf Schweizer Banken ein spürbarer administrativer Mehraufwand zukommen.

Die Einführung einer Abgeltungsteuer bedeutet zwar den Verzicht auf den automatischen Informationsaustausch nach EU-Muster, sie soll diesem aber in der Wirkung äquivalent sein.

Die beiden Länder wollen zudem die Amtshilfe erweitern, um die Hinterziehung von Steuern effektiver zu bekämpfen. Bei der Amtshilfe soll den anfragenden Behörden in begründeten Fällen der Name des Kunden mitgeteilt werden, nicht jedoch zwingend der Name der Bank. Vorgesehen ist auch, künftig Bankmitarbeiter vor Strafverfolgung besser zu schützen.

### 28.10.2010:

Steuerinformationsabkommen mit Liechtenstein tritt in Kraft: [hier klicken](#)

### 27.10.2010:

Die Schweiz und Deutschland unterzeichnen Revision des Doppelbesteuerungsabkommens vom 11. August 1971 und eine Erklärung zur Aufnahme von Steuerverhandlungen: [hier klicken](#) und [hier klicken](#)

### 8.10.2010:

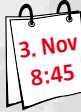
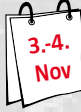
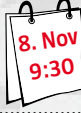
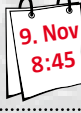
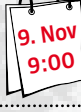

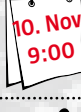

Abkommen zwischen Deutschland und den Britischen Jungferninseln über Unterstützung in Steuer- und Steuerstrafsachen durch Informationsaustausch: [hier klicken](#) und [hier klicken](#)

### 4.10.2010:









Abkommen zwischen Deutschland und dem Commonwealth Dominica über den Informationsaustausch in Steuersachen: [hier klicken](#)

... zurück zum Inhalt S1

# SteuerSubstrat-Veranstaltungskalender

Datum	Veranstaltung	Ort	Anmeldung/Kontakt
 3. Nov 8:45	Umsatzsteuer und Immobilien <i>(Umsatzsteuerfälle richtig lösen - Haftungsrisiken vermeiden)</i>	Frankfurt am Main Tryp Hotel Frankfurt	<a href="#">Weitere Informationen</a> <a href="#">Veranstaltungsprospekt</a>
 3.-4. Nov	Factoring & Insolvenz <i>(Factoringverträge und Forderungskäufe in der Kundeninsolvenz)</i>	Mainz Hyatt Regency	<a href="#">Weitere Informationen</a> <a href="#">Veranstaltungsprospekt</a>
 8. Nov 9:30	Steuerbilanzen automatisieren <i>(Aufbau eines elektronischen Tax Accounting nach BilMoG und § 5b EStG)</i>	Frankfurt am Main Hotel Savigny Frankfurt City	<a href="#">Weitere Informationen</a> <a href="#">Veranstaltungsprospekt</a> Anmeldung: Tel. 0 61 96 47 22-700
 9. Nov 8:45	Das Reverse Charge-Verfahren <i>(Geschäfte mit dem Ausland: Wer zahlt wann die Umsatzsteuer?)</i>	Düsseldorf Meliá Düsseldorf am Hofgarten	<a href="#">Weitere Informationen</a> <a href="#">Veranstaltungsprospekt</a> Anmeldung: Tel. 0 61 96 47 22-700
 9. Nov 9:00	Stiftungsvermögen <i>(Anlagestrategien und neueste Trends für die Stiftungsverwal- tung)</i>	Köln Barceló Cologne City Centre	<a href="#">Weitere Informationen</a> <a href="#">Veranstaltungsprospekt</a>
 9. Nov 13:00	Steuerberatersprechtag in Marburg <i>(für IHK-Mitglieder)</i>	Marburg Servicezentrum Marburg	<a href="#">Weitere Informationen</a> Anmeldung: Tel. 06412 9654-0
 10. Nov 9:00	Latente Steuern	Berlin Pullman Berlin Schweizerhof	<a href="#">Weitere Informationen</a> <a href="#">Veranstaltungsprospekt</a>
 11.-12. Nov	Latente Steuern nach BilMoG	Frankfurt am Main Steigenberger Hotel Frankfurt-City	<a href="#">Weitere Informationen</a> <a href="#">Veranstaltungsprospekt</a>

# SteuerSubstrat-Kalender ... Fortsetzung von S11

Datum	Veranstaltung	Ort	Anmeldung/Kontakt
 17. Nov 12:00	Steuerberater-Sprechtag	Kassel	<a href="#">Weitere Informationen</a> Anmeldung: Tel. 0561 7891-229
 18. Nov 10:00	Vermögenssicherung in der Verschuldungskrise (IfAAM Investment Roadshow)	München Le Meridien	<a href="#">Weitere Informationen</a> <a href="#">Online-Anmeldung</a>
 24. Nov 9:00	Update BilMoG: Die Brennpunkte	Berlin Hotel Palace	<a href="#">Weitere Informationen</a> <a href="#">Veranstaltungsprospekt</a>
 25. Nov 10:00	Vermögenssicherung in der Verschuldungskrise (IfAAM Investment Roadshow)	Hamburg Hansa Lounge	<a href="#">Weitere Informationen</a> <a href="#">Online-Anmeldung</a>
 29. Nov 10:00	Vermögenssicherung in der Verschuldungskrise (IfAAM Investment Roadshow)	Stuttgart Le Meridien	<a href="#">Weitere Informationen</a> <a href="#">Online-Anmeldung</a>
 29.-30. Nov	Steuerrecht kompakt (Steuerrechtliche Zusammenhänge kennen - Risiken vermeiden)	Frankfurt am Main Le Meridien Parkhotel	<a href="#">Weitere Informationen</a> <a href="#">Veranstaltungsprospekt</a>
 30. Nov 9:00	Update BilMoG: Die Brennpunkte	Köln Pullman Cologne	<a href="#">Weitere Informationen</a> <a href="#">Veranstaltungsprospekt</a>
 30. Nov 10:00	Vermögenssicherung in der Verschuldungskrise (IfAAM Investment Roadshow)	Wiesbaden Pentahotel	<a href="#">Weitere Informationen</a> <a href="#">Online-Anmeldung</a>

Quellen: Eigene Recherche

... zurück zum Inhalt S1

## Wenn offene Immobilienfonds die Fluchttür verschließen ... Fortsetzung von S2



Dennoch: Die Krise zeige mit der ihr eigenen Brutalität auf, was offene Immobilienfonds in einem schwierigen Marktumfeld robust mache. Damit leiste sie zugleich Beratungshilfe bei der zukünftigen Wahl geeigneter Fonds.

Die Liquiditätsengpässe, mit denen offene Immobilienfonds derzeit kämpfen, haben verschiedene Ursachen. Bei Morgan Stanley etwa dürften spekulative Altlasten und „problematische“ Anlagestrategien eine Rolle gespielt haben. Dennoch lassen sich einige generelle Schwachfaktoren identifizieren. Einer ist ein zu geringes Fondsvermögen; ein Volumen unter einer Milliarde Euro gilt als problematisch. Als wichtiger Faktor erweist sich zudem die Vertriebsstruktur. Fonds, die über kein bankenbasiertes Vertriebsnetz verfügen, geraten auch dann leichter in die Schieflage, wenn die fundamentalen Daten stimmen. Ein Beispiel dafür ist Degi Europa, der ehemals zur Dresdner Bank gehörte und von dieser vertrieben wurde. In punkto Leerstand oder etwa Miete war die Leistung des Degi Europa überdurchschnittlich. Mit der Übernahme durch die Commerzbank kippte dem Fonds jedoch der Vertrieb unter den Füßen weg; das brach ihm letztlich das Genick. Es ist daher nicht verwunderlich, dass sich ressourcenstarke Fonds, die auf vertriebsmächtige Banken zurückgreifen können, bislang als krisenfest erwiesen haben. Gleichwohl offenbart die Krise auch strukturelle Schwächen der offenen Immobilienfonds. Die Bundesregierung möchte dem gesetzlich entgegensteuern. Ob sie damit die Liquiditätssituation ausreichend stabilisieren kann, ist unter Experten jedoch umstritten. Unumstritten ist hingegen, dass davon die „alten“ Investoren, deren Geld sich in den abzuwickelnden Fonds befindet, nicht mehr profitieren werden. Die können nur

Mit dem Vertriebsnetz fischt man Kunden

auf bestmögliche Auslösung der Vermögensbestände oder eventuell auf eine Klage wegen Falschberatung hoffen. Anwälte haben sich in dieser Angelegenheit jedenfalls bereits positioniert.

## Disclaimer

Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und geprüft. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität kann dennoch keine Gewähr übernommen werden. Insbesondere kann keine Gewähr für die Inhalte übernommen werden, auf die dieser Letter etwa durch einen Link verweist. Etwaige Anlageempfehlungen stellen lediglich Meinungen dar, die ohne unsere Vorankündigungen wieder geändert werden können. Sofern Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden.



## Impressum

**ViSdP:** Dr. Elmar Peine  
Redaktionsanschrift  
FinComm (E.M.Peine e.K.),  
Schönleinstr. 6a, 10967 Berlin  
SteuerSubstrat@Fincomm.de  
Gerichtsstand: Berlin Charlottenburg I  
Handelsregister: 29055  
**Art Direktion:** Eva Quick, Hamm

powered by DAB bank AG

... zurück zum Inhalt S1