

## Kommentar zur Vermögensanlage – August 2018

### Häufung von Tilgungen der Immobilienfonds in Abwicklung im Juni/Juli 2018:

Im risikoarmen Teilportfolio investieren wir bei vielen Kundendepots in Immobilienfonds in Abwicklung, die nach wie vor eine hervorragende Performance aufweisen. Bei diesen Fonds existiert seit Anfang 2018 eine Sonderregelung bei Kapitalrückzahlungen, die sich aus dem Investmentsteuerreformgesetz ergibt (vgl. ausführlich KzV April 2018).

Aufgrund der Neuregelung wird ab 2018 auf die gesamte Ausschüttung eines Immobilienfonds in dessen Liquidationsphase die Kapitalertragsteuer abgeführt und erst zum Jahresende (abhängig von detailliert geregelten Berechnungsvorschriften und gewissen Nebenbedingungen) eine Erstattung der zu viel gezahlten Kapitalertragsteuern für **Kapitalrückzahlungen (Tilgungen)** der Immobilienfonds von dem depotführenden Kreditinstitut vorgenommen. Es wird also zunächst nicht danach unterschieden, ob es sich bei der Ausschüttung um eine reine („steuerneutrale“) **Kapitalrückzahlung** oder einen „steuerpflichtigen“ **Investmentertrag** handelt. Der Steuerabzug mindert natürlich das Depotvolumen und führt damit zunächst dazu, dass die Performance des Depots eigentlich zu niedrig ausgewiesen wird. Im Zeitalter von Minuszinsen ist der temporäre Verzicht auf die zu viel bezahlten Steuern sicherlich leicht zu verschmerzen. Da die Häufung von Tilgungen der Immobilienfonds in Abwicklung im Juni und Juli 2018 aber in Prozent des jeweiligen Fondsvermögens und damit auch in Prozent des Depotvolumens vieler unserer Privatkunden einen durchaus beträchtlichen Anteil ausmachen, wird durch den „temporären“ Steuerabzug die Performance und der Ausweis der Performance unserer Kundendepots beispielsweise in den Monatsberichten aktuell durchaus deutlich verfälscht und nach unten verzerrt (vgl. hierzu nachfolgende Tabelle):

Wertpapier-Bezeichnung	Datum	Ausschüttung (EUR)	letzter Anteilwert cum (EUR)	Aussch. in %
AXA Immoselect	15.03.2018	0,60	1,51	40%
CS EUROREAL A EUR	19.06.2018	0,55	10,03	5%
CS EUROREAL A CHF (in EUR)	19.06.2018	0,76	13,76	5%
UBS (D) 3 Sector Real Estate Europe	28.06.2018	0,19	0,97	20%
KanAm grundinvest Fonds	10.07.2018	3,01	13,37	23%
MORGAN STANLEY P2	11.07.2018	0,35	1,54	23%
AXA Immoselect	24.07.2018	0,39	0,93	42%
DEGI EUROPA	27.07.2018	0,20	1,64	12%

Wie bereits im KzV im April berichtet, schüttete z.B. der AXA Immoselect am 15.03.2018 EUR 0,60 pro Anteilschein aus. Diese Tilgung entsprach immerhin 40 % des damaligen Fondsvolumens. Im Juni und Juli 2018 folgten jetzt weitere „großvolumige“ Tilgungen. Die V-Bank hat auf all diese Kapitalrückzahlungen gemäß der Neuregelung den vollen Kapitalertragsteuerabzug in Höhe von 25% („KESt“) zuzüglich Solidaritätszuschlag („Soli“) und ggf. Kirchensteuer („KSt“) abgeführt, sofern der Anleger nicht etwa eine

Nichtveranlagungs-Bescheinigung vorweisen konnte oder der Freistellungsauftrag noch ausreichend war. Dies macht sich dann leider auch zunächst wieder in der Performanceauswertung der Monatsberichte von Asset Concepts für die Monate Juni und Juli 2018 bemerkbar.

Aber wie bereits erläutert: Nach aller Voraussicht, aber leider auch abhängig von noch nicht mit Bestimmtheit vorhersehbaren weiteren Umständen und Nebenbedingungen, erhalten die betroffenen Anleger nach dem Jahresende 2018 die „zuviel“ gezahlte Steuer zurück, da die oben in der Tabelle zusammen gestellten Ausschüttungen allesamt weit überwiegend Kapitalrückzahlungen darstellten!

Nach dem Ende des Kalenderjahres 2018 wird von der V-Bank der sogenannte „**Wertzuwachs**“ für jeden einzelnen Immobilienfonds [Wertzuwachs = (Summe der Ausschüttungen in 2018 plus letzter Rücknahmeanteilwert in 2018) minus erster Rücknahmeanteilwert in 2018] nach § 17 Abs. 1 InvStG 2018 ermittelt.

Im Ergebnis wird nur dieser Wertzuwachs (soweit positiv) der Besteuerung und einem Kapitalertragsteuerabzug unterliegen. Dieser Wertzuwachs (nach Ausschüttungen) sollte im Falle unserer Immobilienfonds aller Voraussicht nach gering sein, so dass es dann Anfang 2019 auch zu entsprechenden Erstattung der im Jahresverlauf von Ihnen für Tilgungen gezahlten Steuer kommen sollte.

Hierzu ein Beispiel: Erster Rücknahmeanteilwert in 2018: EUR 100,00. Summe der Ausschüttungen in 2018: EUR 20,00 (Erträge und Kapitalrückzahlungen). Letzter Rücknahmeanteilwert in 2018: EUR 85,00. Wertzuwachs = steuerpflichtiger Betrag = (20 EUR + 85 EUR) – 100 EUR = 5 EUR. EUR 15 der Ausschüttungen sind steuerfrei, da es sich hierbei um eine Kapitalrückzahlung handelt. EUR 5 der Ausschüttungen werden als Ertragszahlung behandelt und sind steuerpflichtig. Die im Jahresverlauf zunächst einbehaltene Steuern auf die EUR 15 Kapitalrückzahlung wird Anfang 2019 erstattet.

Die Erstattungen sind aber erst zum Jahresende mit Bestimmtheit sicher, da sie insbesondere vom Rücknahmeanteilwert der betroffenen Fonds zum Jahresende abhängig sind, aber auch von der Höhe eventueller weiterer Ausschüttungen im Jahresverlauf und zusätzlich noch in Abhängigkeit von Ver- oder Zukäufen im Kalenderjahr in diesen Fonds stehen. Zu Ihrer Information haben wir im Monatsbericht von Asset Concepts bei der Berichterstattung zu den Immobilienfonds in Abwicklung eine Spalte hinzugenommen, um als wesentliche Information für Sie eine Abschätzung nach bestem Wissen und Gewissen für die zu erwartende „voraussichtliche Steuererstattung“ Anfang 2019 für Ihr Depot zu geben. Sobald die zu viel gezahlten Steuern Ihrem Depot wieder gutgeschrieben (oder verrechnet) sind, wird auch die Performancemessung wieder stimmen.

### Ihre Asset Concepts