

## Teilwertabschreibung von Anteilen an geschlossenen offenen Immobilienfonds auf den Zweitmarktwert

30. April 2019

Offene Immobilienfonds, die im Sog der Finanzmarktkrise in Liquiditätsschwierigkeiten gerieten und als Konsequenz letztlich abgewickelt werden mussten, haben die Ausgabe und Rücknahme ihrer Anteile endgültig eingestellt. Sie werden daher als geschlossene offene Immobilienfonds bezeichnet. Der Bundesfinanzhof hat nun entschieden, dass der Teilwert von Anteilen an solchen geschlossenen offenen Immobilienfonds dem Börsenkurs der Anteile im Handel im Freiverkehr (BFH 13. Februar 2019, XI R 41/17) entspricht. Eine voraussichtlich dauernde Wertminderung solcher Anteile liegt vor, wenn der Börsenwert (Zweitmarktwert) zum Bilanzstichtag unter die Buchwerte gesunken ist und der Kursverlust die Bagatellgrenze von 5% überschreitet.

Unseres Erachtens muss bei Teilwertabschreibungen für diese Anteile auf den Zweitmarktwert auch der besitzzeitanteilige Anleger-Immobilien Gewinn entsprechend angepasst werden. Diese Frage hat der Bundesfinanzhof jedoch aufgrund fehlender Spruchreife nicht entschieden und nun zur Prüfung an die Vorinstanz zurückverwiesen.

Insgesamt haben 18 offene Immobilienfonds im Zuge der Finanzmarktkrise die Ausgabe und Rücknahme ihrer Anteile endgültig eingestellt. In dem aktuell vom Bundesfinanzhof entschiedenen Fall hielt eine Bank Anteile an vier dieser geschlossenen offenen Immobilienfonds im Umlaufvermögen. Sie nahm die Aussetzung der Rücknahme zum Anlass, die Anteile von dem bisher angesetzten Rücknahmepreis auf den jeweiligen Zweitmarktwert, der sich durch den Handel mit diesen Anteilen im Freiverkehr verschiedener Börsen gebildet hat, abzuschreiben. Die Betriebsprüfung erkannte die vorgenommenen Teilwertabschreibungen nicht an und das Finanzamt erließ einen entsprechend geänderten Körperschaftsteuerbescheid. Die dagegen beim Finanzgericht Münster erhobene Klage blieb zunächst erfolglos.

### Entscheidung der Vorinstanz

Das FG Münster hatte das Vorliegen der Voraussetzungen für eine Abschreibung auf den Zweitmarktwert verneint. Der Bundesfinanzhof hat bereits im Jahr 1972 entschieden, dass der Teilwert von Investmentanteilen, die für den Betrieb entbehrlich sind, durch den Rücknahmepreis bestimmt wird. Der Rücknahmepreis entspricht dem Anteilwert. Im Rücknahmepreis spiegelt sich daher der wirkliche Wert der Investmentanteile unbeeinflusst von der subjektiven Vorstellung und Erwartungen der Anleger oder der Kapitalanlagegesellschaft (Anm.: heute Kapitalverwaltungsgesellschaft) wieder (BFH 22. März 1972, I R 199/69).

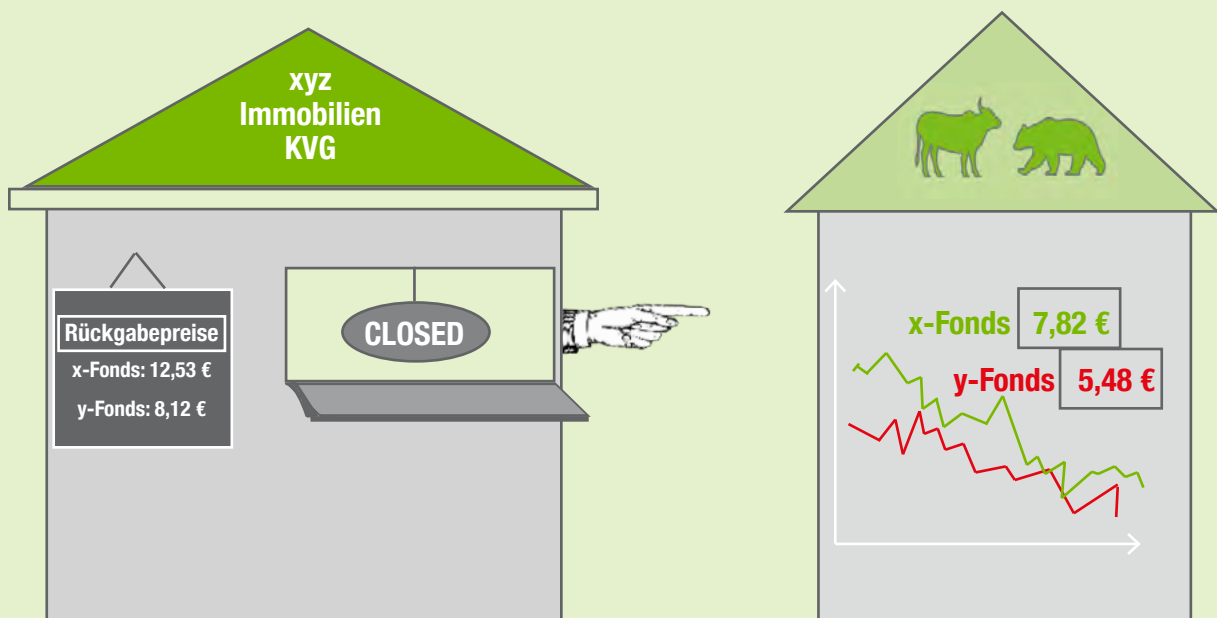
Auch wenn bei allen betroffenen Fondsgesellschaften die Rücknahme der Anteile endgültig ausgesetzt war, waren diese weiterhin verpflichtet, die Rücknahmepreise zu ermitteln und zu veröffentlichen und sind dieser Verpflichtung auch nachgekommen. Nach Ansicht des Finanzgerichts bewirkte die endgültige Schließung der Fonds daher allenfalls, dass die Liquidität der Anteilsscheine nicht mehr mit der Qualität eines gesetzlich bestimmten Rücknahmepreises in Verbindung mit einer tatsächlichen Rückgabemöglichkeit zu diesem Preis gewährleistet ist. Daraus alleine lasse sich aber nicht ableiten, dass der Anleger im Rahmen der Verwertung des Fondsvermögens wahrscheinlich



keinen dem Rücknahmepreis sondern nur einen dem niedrigeren Zweitmarktwert entsprechenden anteiligen Erlös erwarten durfte. Aus der Schließung könne nicht abgeleitet werden, dass der Zweitmarktwert den allein verbleibenden Wert darstellt, zu dem die Anteile tatsächlich gehandelt werden können. Anderenfalls würden die Werthaltigkeit der Anteile und ihre Handelbarkeit unzulässig vermischt. Solange der Anleger erwarten dürfe, dass ein geschlossener Fonds entweder wieder geöffnet wird und er seine Anteile dann zum Rücknahmepreis zurückgeben kann oder aber wie im verhandelten Fall eine Verwertung des Sondervermögens zu den ermittelten Verkehrswerten, die in den Rücknahmepreis eingeflossen sind, erfolgen kann, sei der Rücknahmepreis zutreffend und werde als Teilwert nicht durch den Zweitmarktwert verdrängt.

### **BFH bestimmt Zweitmarktwert als Teilwert und geht von voraussichtlich dauernder Wertminderung aus**

Zwar bestätigt auch der Bundesfinanzhof in der Revision erneut, dass der Teilwert von Investmentanteilen im Umlaufvermögen regelmäßig durch den Rücknahmepreis der Anteile bestimmt wird. Dies gelte aber nur für den Fall, dass auch eine Rückgabe von Anteilen zum Rücknahmepreis (als gedachten Einzelveräußerungspreis) an die Fondsgesellschaften erfolgen könne.



Ist hingegen eine Rückgabe an die Fondsgesellschaft wie im Falle der geschlossenen offenen Immobilienfonds für jedermann ausgeschlossen, könne der nach wie vor ermittelte Rücknahmepreis nicht mehr mit dem Veräußerungserlös, den der Steuerpflichtige hätte erzielen können, wenn er die Fondsanteile am Stichtag einzeln ohne Rücksicht auf die Betriebszugehörigkeit veräußert hätte, gleichgesetzt werden. Denn dieser Weg der Veräußerung sei hier nicht nur vorübergehend, sondern endgültig versperrt. Daher werde der Rücknahmepreis als Teilwert im Falle der endgültigen Einstellung der Anteilrücknahme durch den Zweitmarktwert verdrängt wird und dieser stelle somit den maßgeblichen Wert dar, nach dem sich die (Un-)Zulässigkeit einer Teilwertabschreibung beurteilt.

Es sei dann von einer vermutlich dauerhaften Wertminderung auszugehen, wenn der Zweitmarktwert zum Bilanzstichtag unter den Buchwert der Anteile gesunken ist und der Kursverlust eine Bagatellgrenze von 5% überschreitet. Zwar dürfe eine voraussichtlich dauernde Wertminderung nicht nach dem Kurswert bestimmt werden, wenn aufgrund konkreter und objektiv überprüfbarer Anhaltspunkte davon auszugehen ist, dass der Zweitmarktwert den tatsächlichen Anteilswert nicht



widerspiegelt. Davon sei auch bei Investmentfonds, deren Rücknahme von Anteilen nicht endgültig ausgesetzt ist, regelmäßig auszugehen, wenn sich der Zweitmarktwert vom Rücknahmepreis entferne. In der Sondersituation geschlossener offener Immobilienfonds müssten aber sowohl die Marktteilnehmer als auch die die Vermögensgegenstände der Fonds bewertenden Sachverständigenausschüsse einschätzen, welchen Einfluss die Liquidation der Investmentfonds auf den Wert der

Vermögensgegenstände habe. Auch der Rückgabepreis stelle insoweit nur einen Schätzwert dar, der Marktschwankungen unterliege und es daher als ungewiss erscheinen lasse, ob eine Verwertung des abzuwickelnden Sondervermögens zu den durch die Sachverständigenausschüsse ermittelten Verkehrswerten erfolgen könne. Daher entspricht nach Auffassung des Bundesfinanzhof die typisierende Annahme, dass sich im Regelfall der Börsenkurs unter den Bedingungen eines informationseffizienten Kapitalmarkts gebildet habe, nicht nur bei Aktien (BFH 21. September 2011, I R 89/10) sondern auch im Falle geschlossener offener Immobilienfonds dem Erfordernis eines gleichheitsgerechten Gesetzesvollzugs.



#### Dokumente zu diesem beleuchtet:

- [2019-02-13 BFH Urteil Teilwertabschreibung](#)
- [2016-10-28 FG Muenster Urteil Teilwertabschreibung](#)
- [1972-03-22 BFH Urteil Teilwert](#)

### Maßgeblichkeit des Zweitmarktwertes erfordert Anpassungen des Anleger-Immobilien-gewinns

Mangels Spruchreife hat der Bundesfinanzhof die Sache allerdings an das FG Münster zurückverwiesen. Da dieses auf Grund seiner Rechtsauffassung, die durch den Kläger vorgenommene Teilwertabschreibung sei unzulässig, weder Feststellungen dazu treffen musste, ob die Höhe der Teilwertabschreibung zutreffend ermittelt wurde noch inwieweit gegebenenfalls diese Teilwertabschreibung gemäß § 8 Absatz 3 Investmentsteuergesetz 2004 um einen besitzzeitanteiligen negativen Anleger-DBA-Gewinn zu korrigieren ist, sind diese Feststellungen nun nachzuholen.

Negative Anleger-DBA-Gewinne sind außerbilanziell hinzuzurechnen (Bödecker/Ernst/Hartmann BeckOK InvStG 2004 § 8 Rn. 52). Anders als bei Realisation eines Veräußerungsverlustes wird bei der Teilwertabschreibung eine außerbilanzielle Hinzurechnung besitzzeitanteiliger negativer DBA-Gewinne allerdings auf ihre Auswirkung auf den Bilanzansatz begrenzt. Ein besitzzeitanteiliger positiver Anleger-DBA-Gewinn ist hingegen mangels Auswirkung auf den Bilanzansatz im Falle der Teilwertabschreibung nicht relevant.

Das FG Münster wird daher feststellen müssen, ob sich bei dem Kläger zum Bilanzstichtag besitzzeitanteilige negative Anleger-DBA-Gewinne für die abbeschriebenen Anteile ergeben haben. Sofern dies der Fall ist und soweit sich diese auf den Bilanzansatz ausgewirkt haben, sind die Teilwertabschreibungen durch eine außerbilanzielle Hinzurechnung wieder zu korrigieren. Unseres Erachtens muss hierbei wie auch im Falle eines tatsächlich über den Zweitmarkt erfolgten Verkaufs der Anteile an geschlossenen offenen Immobilienfonds (Bödecker/Ernst/Hartmann BeckOK InvStG 2004 § 8 Rn. 47.2 f.) eine Anpassung der Anleger-DBA-Gewinne erfolgen.

Die besitzzeitanteiligen Anleger-DBA-Gewinne werden als Differenz zwischen dem Fonds-DBA-Gewinn bei Erwerb der Anteile und dem Fonds-DBA-Gewinn zum Bilanzstichtag berechnet. Diese Fonds-DBA-Gewinne werden auch im Falle eines geschlossenen offenen Immobilienfonds durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft weiterhin als Prozentsatz des Anteilswertes, also des Rück-



nahmepreises ermittelt, mit dem zusammen sie nach § 5 Absatz 2 Investmentsteuergesetz 2004 auch zu veröffentlichen sind. Wenn aber der Auffassung des Bundesfinanzhofs folgend im Falle von geschlossenen offenen Immobilienfonds nicht der Rücknahmepreis, sondern der Zweitmarktwert für die Beurteilung einer Teilwertabschreibung maßgeblich ist, kann eine dem Sinn und Zweck des Transparenzgrundsatzes entsprechende Ermittlung des besitzzeitanteiligen Anleger-DBA-Gewinns nur dadurch erfolgen, dass auch die Fonds-DBA-Gewinne nicht auf die Rücknahmepreise (die dem Nettoinventarwert entsprechen), sondern auf die Zweitmarktwerte bezogen werden. Sachgerecht sollte dies in der Weise erfolgen, dass die Fonds-DBA-Gewinne als Ausgangsgrößen für den Anleger-Aktiengewinn in demselben Verhältnis angepasst werden, in dem sich der Nettoinventarwert an dem maßgeblichen Berechnungstag zum Börsenpreis verhält.

Diese Anpassung der Fonds-DBA-Gewinne hat dabei nur als Rechengröße für Zwecke der Ermittlung der besitzzeitanteiligen Anleger-DBA-Gewinne zu erfolgen, denn eine solche Anpassungsmöglichkeit der steuerlichen Regelung in § 5 Absatz 2 Investmentsteuergesetz 2004 für die Ermittlung der Fonds-DBA-Gewinne an die aufsichtsrechtlich vorgesehene Möglichkeit der Aussetzung der Anteilscheinrücknahme ist im Investmentsteuergesetz nicht vorgesehen. Die Fondsgesellschaften müssen daher auch im Falle der Schließung eines offenen Immobilienfonds weiterhin die Fonds-DBA-Gewinne auf Basis des Nettoinventarwertes veröffentlichen. Die veröffentlichten Fonds-DBA-Gewinne entfalten jedoch hinsichtlich ihrer Höhe keine Bindungswirkung. Die notwendige Anpassung kann und muss somit auf Ebene des Anlegers im Rahmen der Veranlagung erfolgen.



**Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung!**



**Dr. Carsten Bödecker**  
Partner . Steuerberater . Rechtsanwalt

Tel. +49 211 946847-51  
[carsten.boedecker@bepartners.pro](mailto:carsten.boedecker@bepartners.pro)



**Carsten Ernst**  
Partner . Steuerberater

Tel. +49 211 946847-52  
[carsten.ernst@bepartners.pro](mailto:carsten.ernst@bepartners.pro)



**Alexander Skowronek**  
Partner . Steuerberater . Rechtsanwalt

Tel. +49 211 946847-62  
[alexander.skowronek@bepartners.pro](mailto:alexander.skowronek@bepartners.pro)



**Holger Hartmann**  
Partner . Rechtsanwalt

Tel. +49 211 946847-53  
[holger.hartmann@bepartners.pro](mailto:holger.hartmann@bepartners.pro)



Bödecker Ernst & Partner mbB | Steuerberater . Rechtsanwälte  
Nordstraße 116-118 | 40477 Düsseldorf  
<https://www.bepartners.pro>

Obgleich unsere Mandanteninformationen sorgfältig erstellt werden, wird keine Haftung für Fehler oder Auslassungen übernommen. Der Inhalt der Informationen stellt keinen steuerlichen oder sonstigen rechtlichen Rat dar und ersetzt keine auf den Einzelfall bezogene steuerliche oder anwaltliche Beratung. Hierfür stehen Ihnen unsere in der Mandanteninformation genannten Ansprechpartner gerne zur Verfügung.