

(Frankfurt) in Nr. 24/99 erhielten wir vom Initiator noch ergänzende Informationen. Zum Bereich der vier in

## Deutsche Structured Finance

GRUPPE CREDIT LYONNAIS

1996 aufgelegten „klassischen“ Flugzeug-Leasingfonds wird vermeldet, daß diese Fonds noch rechtzeitig „restrukturiert“, d.h. durch den Verkauf der Flugzeuge liquidiert wurden. Beweggrund war der im November 1998 veröffentlichte Entwurf des Steuerreformgesetzes, in dessen Folge eine Rentabilitätsverschlechterung wegen des Wegfalls des nach dem halben durchschnittlichen Steuersatzes zu versteuernden Aufgabegewinns nach § 34 EStG erwartet wurde. Die Liquidation der Fondsgesellschaften erfolgte per Gesellschafterbeschuß, durch dessen Umsetzung die Rentabilität der Beteiligungen im Vergleich zur prospektierten Ergebnisprognose erhöht werden konnte.

Weiterhin teilt der Initiator mit, daß zwei Ende 1998 aufgelegte „Operating-Leasingfonds“ mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von ca. 126 Mio DM und einem Eigenkapital von ca. 59 Mio DM in den vom ihm zusammengestellten Leistungsbilanzunterlagen noch nicht berücksichtigt waren. Damit erhöht sich die kumulierte Gesamtinvestitionssumme der Deutsche Structured Finance per Ende 1998 auf ca. 655 Mio DM und das Kommanditkapital auf ca. 353 Mio DM. Die seit 1997 am Markt etablierte Produktlinie „Operating-Leasingfonds“ kommt nun auf ein Gesamtinvestitionsvolumen von ca. 315 Mio DM.

**Fazit:** Besonders das rasche und erfolgreiche Handeln des Frankfurter Initiators bei der Abwicklung der Altfonds zur Vermeidung einer Steuerfalle für seine Anleger zeigt die Wichtigkeit einer professionellen und aktiven Fondsverwaltung.

... **Stapel- und Vertragsbündeltheorie**  
→ **droht nun dem Verkauf von Eigentumswohnungen das Aus?:** Nahezu unbemerkt von der Kapitalanlagebranche fand Mitte Juni eine Sitzung der Einkommensteuer-Referatsleiter des Bundes und der Länder statt. Wen wundert es: Es ging um Auslegungsfragen beim § 2b Einkommensteuergesetz und möglichen Umsetzungen auf Länderebene. Nach wie vor problematisch:

- Wie soll künftig prospektiert werden, damit die Steuervorteile – wie gefordert – nicht im Vordergrund stehen und
- anhand welcher Berechnungsart muß die Vor- und Nachsteuerrendite berechnet werden.

Vermutlich wird die Branche noch einige Monate abwarten müssen. Zum einen – so unsere Informationen

aus dem **BUNDESFINANZMINISTERIUM/BMF** (Bonn) – wird zumindest vorerst überhaupt nicht daran gedacht, zur Klärung offener Fragen beim § 2b irgendwelche BMF-Schreiben zu erlassen. Zum anderen dürfte, wie **SABINE SÜDOW**, Oberregierungsrätin im BMF-Einkommensteuer-Referat feststellt, „in Anbetracht des Umzugs nach Berlin vor Oktober mit Ergebnissen auch kaum zu rechnen sein“. Dann dürfte es allerdings für eine haftungssichere Prospektaufbereitung der Fonds für das Jahresendgeschäft knapp werden.

Doch nicht nur die Fonds, auch die sogenannten „ähnlichen Modelle“ sollen inzwischen zur Diskussion stehen. Für deren Beurteilung greifen die Verantwortlichen mittlerweile wieder in die alte „Bauherrenkiste“ und diskutieren die **Stapel- und Vertragsbündeltheorie**. Während die Stapeltheorie darauf abstellt, ob einheitliche oder gesonderte Feststellungen nach § 180 Abgabenordnung erfolgen soll, greift die Vertragsbündeltheorie, wenn beispielsweise beim Kauf einer Wohnung mehrere Verträge gleichzeitig abgeschlossen werden. **Das ist jedoch nahezu immer der Fall.**

Ähnliche Überlegungen kennen wir ja noch aus der Bauherrenzeit. Halten doch bis Ende 1982 die Länder Grunderwerbsteuerfreiheit für die Errichtung von steuerbegünstigten Wohnungen garantiert, die dann aber durch das Bundesgruenderwerbsteuergesetz 1983 abgeschafft wurde. Und als ob das nicht schon genug wäre, fing der **BUNDESFINANZHOF/BFH** Anfang der 80er Jahre an, die Steuerbefreiung für die Jahre vor 1983 in in den Fällen in Frage zu stellen, bei denen mehrere Verträge gebündelt auftraten. Es kam dann zur rückwirkenden Aberkennung der Grunderwerbsteuerfreiheit mit Wirkung bis heute. Die gegen die Grunderwerbsteuerrechtsprechung gerichtete Verfassungsbeschwerde, mit der die Verlässlichkeit von gesetzlichen Regelungen geklärt werden sollte, wurde vom **BUNDESVERFASSUNGSGERICHT/BVG** (Karlruhe) nicht zur Entscheidung angenommen.

Bauträgergesellschaften, Vertriebe und Anleger schauten dann aber gänzlich in die Röhre, als 1990 die Vertragsbündelungstheorie vom BFH zudem in die Einkommensteuerrechtsprechung übertragen wurde. Auch hier kam es zur rückwirkenden Aberkennung der Abzugsfähigkeit von Werbungskosten bei Bauherrenmodellen ebenfalls mit Wirkung bis heute.

Wir sehen die derzeitigen „Zwischenergebnisse“ daher mit Besorgnis. **Die Branche ist aufgerufen, sich zu Wort zu melden.**

... **Phillip Alexander Securities and Futures Ltd.:** Ergänzend zu unserem Beitrag über PASF-Geschädigte und die Möglichkeit, aus dem britischen Einlagensicherungsfonds **INVESTORS COMPENSATION SCHEME/ICS** (London, GB; Nr. 26/99) entschädigt zu werden, teilt uns Rechtsanwalt **PETER**

### Durchwahlnummern von DFI-Mitarbeitern

Ass. jur. Ursula Dolscius 0 69/24 26 39 46 • Heidrun Gerboth 0 69/24 26 39 28 •  
Hedda Hinck 0 69/24 26 39 41 • Hans-Lothar Merten 0 69/24 26 39 44 • Christel Neubert 0 69/24 26 39 45 •  
Tina Spengler 0 69/24 26 39 40 • Wilfried Tator 0 69/24 26 39 43



## DFI-gerlach-report

**MATTIL** von der Kanzlei **KÄRNER & KOLLEGEN** (München/Berlin) mit: „Die Durchsetzung der Ansprüche gegenüber dem ICS ist in der Tat mit erheblichen Schwierigkeiten verbunden. Alleine der Nachweis von Churning oder sonstiger vertragswidriger Behandlung der Kundengelder reicht für die Geltendmachung der Entschädigung nicht aus. Das ICS wendet in erster Linie ein, die in Deutschland tätigen Vermittlungsagenturen (**OSAKA, KRÜGER & PARTNER, STEEGER & PARTNER** etc.), seien rechtlich und wirtschaftlich selbständig gewesen. Das Entschädigungsprogramm setze aber voraus, daß PASF die Kunden durch eigene Niederlassungen geworben habe, deren Handeln der PASF zuzurechnen sei. Wir haben dem ICS Auszüge aus den Ermittlungsakten zur Verfügung gestellt, aus denen sich die enge Verbindung zwischen PASF und den Agenturen ergibt. Bis heute aber vertritt das ICS nach wie vor den Standpunkt, daß die Voraussetzung einer Niederlassung (branch) nicht vorliege.

Des weiteren macht das ICS geltend, eine **Entschädigung müsse nur dann geleistet werden, wenn diese nach dem deutschen Anlegerentschädigungsgesetz gewährt werden würde**; das deutsche Gesetz sehe eine Entschädigung im Falle von Beratungsfehlern nicht vor, auch nicht bei Unterschlagung von Kundengeldern. Grundsätzlich spricht das Anlegerentschädigungsgesetz von 'Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften', die ein Finanzdienstleister nicht erfüllen kann. Unserer Ansicht nach jedoch umfaßt dieses Tatbestandsmerkmal auch den Fall einer Unterschlagung, wie wir sie im Falle der PASF behaupten. Ein reiner Beratungsfehler eines Vermittlers dürfte in der Tat Entschädigungsansprüche nicht auslösen. Schließlich wendet das ICS ein, die Entschädigung könne höchstens 20.000 Euro betragen, entsprechend dem deutschen Gesetz. Eine dementsprechende Verweisung sehen die englischen Entschädigungsregeln tatsächlich vor.

Die Chancen auf eine Entschädigung in England stehen daher maximal 50 zu 50. Auch zahlreiche unserer Mandanten wurden von diversen 'Detekteien' angeschrieben und in völlig unrealistischen Hoffnungen gewogen. Die diesbezüglichen Behauptungen sind nicht im entferntesten vertretbar, so z.B., die Anleger müßten nur anhand von Kontoauszügen den Handel mit PASF nachweisen.<sup>7</sup>

Wir unsererseits können geschädigte PASF-Anleger

nur nochmals dringend davor warnen, sich auf diese dubiosen Berater-Versprechen einzulassen. Die Kanzlei Käerner & Kollegen wird bei einer Ablehnung der Eintrittspflicht des ICS dagegen eine gerichtliche Entscheidung beantragen. Der Konkursverwalter der PASF hat den Rechtsanwälten bereits zugesagt, sich an den Kosten zu beteiligen.

### \*\*\* UWH SCIENCE BROKERS GESELLSCHAFT FÜR WISSENSCHAFTSRECHERCHE & -VERWERTUNG MBH → Totalverlust nicht ausgeschlossen:

Wenn eine Elite-Uni an den Kapitalmarkt geht, um für das „Entdecken und Verwerten von technologischen und sonstigen wissenschaftlichen Entwicklungen“ Investoren zu suchen, und sich dabei dubioser Partner bedient, droht sie auf dem ungewohnten Parkett sehr schnell auszurutschen. Das zeigt der Fall der

**UWH SCIENCE BROKERS GESELLSCHAFT FÜR WISSENSCHAFTSRECHERCHE & -VERWERTUNG MBH** (Witten), ein 51-prozentiges „Kind“ der Elite-UNIVERSITÄT WITTEN/HER-

**DECHE**. Statt der angekündigten Millionengewinne wuchsen zum Leidwesen der rund 120 Investoren mit Mindesteinlagen ab 10.000 DM die Verluste bei der UWH dramatisch.

Den Anlegern wurde seinerzeit wahlweise die Beteiligung als atypisch stille Gesellschafter oder die Zeichnung eines partiariischen Darlehens angeboten. Wir hatten seinerzeit vor dieser Offerte massiv gewarnt (s.a. Nr. 07/97 und 03/98) und das **BUNDESAUFSICHTSAMT FÜR DAS KREDITWESEN** (Berlin) informiert, das unsere Einschätzung teilte, daß die Darlehensaufnahme ein genehmigungspflichtiges Anlagengeschäft darstellt und daraufhin prompt der UWH die Rückabwicklung der Darlehen auferlegte.

Die atypisch stillen Gesellschafter, die im Vertrauen auf die renommierte Universität Witten/Herdecke, die seinerzeit im Prospekt werblich herausgestellt wurde, gezeichnet hatten, sind vertraglich sowohl am Gewinn als auch am Verlust der UWH beteiligt – und der trat schneller ein, als von uns erwartet. Jetzt droht ihnen



Telefon (069)  
242639-40

Telefax (069)  
242639-60

Internet  
www.dfi-report.de

- Verlag: Deutsches Finanzdienstleistungs-Informationszentrum GmbH/DFI, Postfach 11 05 41, 60040 Frankfurt/Stuttgarter Str. 25, 60329 Frankfurt
- Geschäftsführer: Ass. jur. Ursula Dolcius, Dr. Hans-Dieter Haenel
- Internet-Adresse: <http://www.dfi-report.de> • E-mail: [tina.spengler@bertelsmann.de](mailto:tina.spengler@bertelsmann.de)
- Chefredakteur: Hans-Löthar Merten, München (verantwortlich)
- Redaktion: Hedda Hinck (Recherchen), Wilfried Tator (Immobilien/Leistungsbilanzen), Ass. jur. Ursula Dolcius (Spezial-Themen), Uta Ehanire (Dokumentation), Ines Fischer (DTP-Satz und Layout), Heidrun Gerboth (Abonnement-Verwaltung)
- Erscheinungsweise: wöchentlich • Abonnementpreis: monat. 63,55 DM einschl. Versandkosten plus MwSt., also insgesamt 68 DM • Kündigungsfrist: 6 Wochen zum Ende des Bezugszeitraums (mind. 3 Monate) •
- Gerichtsstand: Frankfurt/M. • Druckerel: Klein + Hiese GmbH, Wilhelmstr. 22, 63911 Klingenberg

**Nachdruck- und Kopierverbot:** Das Recherchieren, Analysieren und Dokumentieren der im DFI-gerlach-report enthaltenen Informationen ist kostenintensiv. Vervielfältigung daher – auch im Interesse der korrekt abrechnenden Mehrfachabonnenten – nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlages. Dieses gilt auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken und Vervielfältigungen auf CD-ROM.