



Fakten - Meinungen - Tendenzen

DER FONDS *Brief*

Nr. 50 42. KW/19.10.2007

ISSN 1860-6369

kostenlos per E-Mail

Inhaltsverzeichnis

Fonds-Check I: Fünfte Flotte von Hansa Treuhand	2
Hannover Leasing: Fonds setzt auf langes Lernen	2
Commerz Real AG: Neuer Name für Cobank-Töchter	3
Jamestown: Größter US-Fonds platziert	3
Fonds-Check II: In Fernost mit LaSalle investieren	4
HGA Capital: Flieger und Flughafenhotel	4
Fondshaus Hamburg: Kauf des Maximums in Wien	5
MPC: Erster Indien-Fonds	6
Erbschaftssteuer: Plus für geschlossene Fonds	6
KGAL: Sonnige Erträge aus Spanien	7
Lloyd Fonds AG: Zwei Airbus-Flieger am Start	8
Leistungsbilanz: H.F.S. lässt Anleger nicht im Stich	10
HCI: Im Schnitt 7,5 % für Schiffszeichner	11
Medienfonds: Steuer-Schock für Investoren	12
Personalia	12
MIG-Fonds: 40 Prozent für die Anleger	13
Recht einfach	14
Impressum	14



Meiner Meinung nach...

heute lesen Sie eine ganz besondere Ausgabe unseres „Fondsbriefs“: die Nummer 50. Ein goldenes Jubiläum. Darauf sind wir schon ein wenig stolz. 50 mal Fonds-Checks, 50 mal überraschende Steuer-Geschichten, 50 mal News und Nachrichten aus der Branche geschlossener Fonds. Der „Fondsbrief“ hat sich etabliert, er ist zum anerkannten Medium für Initiatoren, Vertriebe, Fachleute und interessierte Anleger geworden. Das zumindest sind die Rückmeldungen, die uns erreichen. Wir freuen uns schon auf die nächsten 50 Ausgaben - und Sie hoffentlich auch.

Die Themen werden uns nicht ausgehen. Dafür sorgen nicht alleine die Initiatoren mit ständig neuen Konzepten und Investitions-Standorten. Aktuell sind Dachfonds mit Infrastruktur-Finanzierungen und Investitionen in Asien groß im Kommen. Kaum ein Anbieter, der in diesen Wochen nicht mit solch einem Fonds um Kunden wirbt. Die wirtschaftlichen Rahmendaten sind viel versprechend, die Risiken trotzdem nicht zu vernachlässigen, denn Anleger treten in der Regel einem Blind-Pool mit weit gehend unbekanntem Immobilienentwicklungen bei.

Aber auch die Finanzverwaltung hält die Branche weiterhin auf Trab. Derzeit sorgt sie für Kopfschmerzen bei den Anbietern früherer Medienfonds. Alles deutet darauf hin, dass sich ein Teil der Anleger auf heftige Steuer-Rückzahlungen einstellen muss. Wann hört endlich die Unsitte auf, Vorschriften zu erlassen, die Konsequenzen auf lange Jahre zurück liegende Investitionsentscheidungen haben?

Doch auch das gibt es, wenn auch nicht alle Tage: Beschlüsse zu Gunsten von Fondsanlegern. Beispiel dafür sind die neuen Erbschaftssteuer-Regeln, von denen unser Experte Robert Kracht Wind bekommen hat. Vor allem die Investoren von Immobilienfonds stehen auf der Sonnenseite.

Viel Spaß beim Lesen

Markus Gotzi
Chefredakteur
Der Fondsbrief



immowelt

IMMOBILIEN IM INTERNET

eFonds24.de®

Der Marktplatz für geschlossene Fonds

IMMOBILIEN
SCOUT 24®

In Immobilien die Nr.1 im Netz



Fonds-Check

Flotter Dreier beendet Vertriebspause

Hansa Treuhand bringt Fonds mit Containerschiffen und Tanker

Nach einem Jahr Vertriebspause meldet sich der Hamburger Schiffs-Initiator **Hansa Treuhand** mit dem Flottenfonds V zurück auf dem Markt geschlossener Fonds. Offizielle Begründung für die Abstinenz sind die hohen Preise für neue und gebrauchte Schiffe. Günstig sind auch die Objekte des aktuellen Fonds nicht gerade. Trotzdem ist dem Team um die Vorstandsmitglieder **Hermann Ebel, Axel Steffen** und **Sönke Fanslow** ein konservativ kalkuliertes, Erfolg versprechendes Angebot gelungen.

Objekte: Zwei neue Containerschiffe und ein gebrauchter Tanker bilden den Flottenfonds. Das MS „HS Berlioz“ hat Platz für 3.586 Standard-Container und kostete 56,75 Millionen Dollar. Für das 2.846-TEU-Schiff „HS Scott“ zahlte der Fonds 49,25 Millionen Dollar. Aus dem Jahr 1998 stammt der Aframax-Rohöl-Tanker „HS Elektra“, ein Schiff mit 106.000 tdw. Dafür zahlte Hansa Treuhand im Frühjahr diesen Jahres 58 Millionen Dollar zuzüglich Nebenkosten. Damals ein stolzer Preis für ein knapp zehn Jahre altes Gebrauchtsschiff dieser Größe, das jedoch heutzutage nach Informationen der Schiffs-Datenbank **Clarkson** für knapp 62 Millionen Dollar gehandelt wird.

Containermärkte: Chinas Wirtschaft wächst, der internationale Seeverkehr weitet sich aus, der Containerumschlag steigt. Auf diese Formel einigen sich alle Institute und Verbände, die Prognosen zur Zukunft der Containerschiffe abgeben. Gute Rahmendaten also, doch die gewaltige Zahl kommender Neubauten trübt das Bild. Bis

Hannover Leasing

Deutschlandfonds 3

Knapp 30 Jahre lang läuft der Mietvertrag mit dem Landkreis Offenbach für das „Haus des Lebenslangen Lernens“ (HLL) in Dreieich bei Frankfurt. Das innovative Bildungszentrum ist Investitionsobjekt im Fonds „Substanzwerte Deutschland 3“ von **Hannover Leasing** aus Pullach bei München. Anleger bekommen Ausschüttungen von 5,5 Prozent, die auf sieben Prozent steigen sollen. Ab 15.000 Euro plus Agio sind sie dabei.



Unsere Kompetenz

Es ist ganz einfach, innovative Immobilienanlagekonzepte zu entwickeln, die zugleich ein Höchstmaß an Sicherheit und hervorragende Erträge bieten: Man braucht lediglich umfassendes Know-how und langjährige Erfahrung im Immobiliensektor, in strukturierten Immobilienfinanzierungen und in Beteiligungsangeboten. Und mit dem richtigen Gespür macht sich der Rest beinahe von allein. Ja, beinahe. www.signa-funds.de



Commerz Real AG

Zusammenschluss

Zur **Commerz Real AG** haben sich die zum Commerzbank-Konzern gehörenden Gesellschaften **Commerz Grundbesitz Gruppe** und **CommerzLeasing AG** zusammen geschlossen. Entstanden ist einer der weltweit größten Immobilien-Asset-Manager und Anbieter unter anderem von Leasingmodellen, offenen und geschlossenen Fonds. Das verwaltete Vermögen beläuft sich auf rund 42 Milliarden Euro. Für seinen offenen Fonds **haus-Invest** hat das neue Unternehmen sechs Bürogebäude im Wiener Stadtentwicklungsprojekt „TownTown“ gekauft. Das Transaktionsvolumen liegt bei rund 100 Millionen Euro.

Jamestown

US-Fonds platziert

640 Millionen Dollar Eigenkapital hat der Kölner Initiator **Jamestown** mit seinem Fonds „**Co-Invest 4**“ bei 12.000 Anlegern eingesammelt. Damit ist dies der größte, jemals vertriebene geschlossene US-Immobilienfonds für deutsche Investoren. Bislang wurden knapp 400 Millionen Dollar in 25 Fondsobjekte investiert. Ab November will Jamestown den Nachfolger Nummer fünf platzieren. Die vergleichbaren Vorgängerfonds eins bis drei wurden bereits aufgelöst und erzielten für die Anleger jährliche Ergebnisse von 10,6 Prozent, 46,6 Prozent und 14,4 Prozent.

2010 sind die Werften ausgebucht, rund 50 Prozent der derzeit fahrenden Flotte läuft zusätzlich vom Stapel. So leicht lässt sich daher das Thema einer möglichen Überbauung nicht vom Tisch wischen. Allerdings müssen die Auswirkungen je nach Typenklasse differenziert betrachtet werden. So wird die weltweite Flotte der Panamax-Klasse mit 2.800 TEU bis 3.500 TEU mit 16 Prozent bis 2010 nur mäßig wachsen. Gleichzeitig steigt die Zahl der Einsatzgebiete, denn Panamax-Schiffe finden zunehmend Beschäftigung als Feeder. Sie übernehmen die Ladung der Schiffe mit 10.000 bis 12.000 TEU und transportieren sie in kleinere Häfen weiter.

Tankermarkt: Bis spätestens 2010 müssen alle Tanker mit nur einer Bordwand von den Weltmeeren verschwunden sein. Dann sind nur noch Doppelhüllentanker erlaubt. Dieses Phasing-Out ist eine Reaktion auf die Umwelt zerstörenden Tanker-Havarien. Durch die Verschrottung der alten Kähne reduziert sich der Nettozuwachs der Aframax-Flotte auf knapp 19 Prozent.

Einnahmen: Die Schiffe fahren entweder sofort oder nach Ablauf der Erstcharter in Einnahmepools gemeinsam mit anderen Schiffen. Eine Risikostreuung, die sich bewährt hat. Bei den Anschluss-Chartern rechnet Hansa Treuhand mit Erträgen, die sich am langfristigen Durchschnitt seit 1993 orientieren. Das ist erfreulich zurückhaltend kalkuliert. Vorbildlich ist auch der mit 1,35 Dollar durchgängig veranschlagte Eurokurs. Zwar kostet der Euro derzeit rund 1,40 Dollar, doch rechnen andere Initiatoren hier gerne mit weitaus optimistischeren Annahmen. An dieser Stelle wird deutlich, dass eine Schiffsbeteiligung in der Regel ein Dollar-Investment darstellt, da fast alle Zahlungen im Greenback abgerechnet werden. Der Anteil der ausschließlich im Dollar valutierenden Schiffshypothesen ist mit knapp 50 Prozent an der Gesamtinvestition vergleichsweise niedrig. Innerhalb von zwölf Jahren werden die Darlehen getilgt. Das schaffen andere Initiatoren schneller.

Gewinne: Anleger beteiligen sich ab 20.000 Euro plus drei Prozent Agio und sollen innerhalb der Laufzeit bis Ende 2026 einen Gewinn in Höhe von rund 135 Prozent nach Steuern erwirtschaften. Ein realistisches Szenario. Erzielt der Fonds höhere Einnahmen als kalkuliert, profitieren auch Initiator und Reeder davon. Sie kassieren gemeinsam ein Drittel der Überschüsse, den Anlegern bleiben zwei Drittel. Zeichner kennen diese Regelung von früheren Hansa-Treuhand-Fonds.

Weiche Kosten: Die Fonds typischen Kosten des Flottenfonds V sind mit gut 20 Prozent bezogen auf das Eigenkapital für eine Schiffsbeteiligung relativ günstig. Die Vertriebsprovisionen summieren sich inklusive drei Prozent Agio – üblich sind fünf Prozent – auf 14 Prozent des Kommanditkapitals.

Anbieter: Hansa Treuhand zählt zu den angesehenen und seriösen Anbietern von Schiffsbeteiligungen. Die Tatsache, dass der Initiator in schwierigen Marktphasen Vertriebspausen einlegt, spricht für ihn. Die Flotte von 74 fahrenden Schiffen schütete im vergangenen Jahr durchschnittlich 12,5 Prozent aus. Der Tilgungsvorsprung beträgt im Schnitt 1,8 Jahre. Bislang wurden 23 Fonds aufgelöst und brachten ihren Anlegern eine Rendite von durchschnittlich 21 Prozent jährlich.



Havarie: Doppelhüllentanker sollen solche Katastrophen vermeiden.

Meiner Meinung nach... Sauber gerechneter Fonds mit zwei Containerschiffen und einem Öltanker. Die Einnahmen sind zurückhaltend kalkuliert, ebenso die weichen Kosten. Auch von anderen Stellschrauben lässt der Initiator die Finger. So verzichtet er auf währungsrisikante Yen-Darlehen und rechnet mit einem gleich bleibend, relativ niedrigen Dollar. Bleibt das Problem einer Überbauung, das aber bei den gewählten Typenklassen vergleichsweise überschaubar bleibt. Gutes Angebot.



Fonds-Check

Tiger und Drachen auf dem Sprung

Asien-Fonds der Commerz Real AG setzt auf LaSalle-Qualitäten

HGA Capital

Hotel und Flieger

Direkt gegenüber den Terminals am Hamburger Flughafen entsteht ein Vier-Sterne-Hotel mit einem 25-jährigen Pachtvertrag der Gruppe **Rezidor**, zu der auch die Marke **Radisson SAS** gehört. Finanziert wird das Hotel über einen geschlossenen Fonds des Hamburger Anbieters **HGA Capital**. Anleger bringen mindestens 20.000 Euro plus Agio mit und bekommen Ausschüttungen, die von 5,5 Prozent auf sechs Prozent steigen.

Ab 25.000 Dollar beteiligen sich Anleger an einem Flugzeug-Portfolio-Fonds mit 25 bis 30 Maschinen. Innerhalb der geplanten Laufzeit zwischen sechs und zehn Jahren soll sich das Kapital der Zeichner verdoppeln.

Von 22 Fonds der HGA Capital liegen 20 im Plan oder darüber. Das geht aus der aktuellen Leistungsbilanz hervor.

IMMAC

Zwei Altenheime

Einen Fonds mit Alten- und Pflegeheimen in Niedersachsen und Bayern mit insgesamt 225 Betten hat Initiator **IMMAC** auf den Markt gebracht. Die Betreiber haben langfristige Pachtverträge über jeweils 25 Jahre unterzeichnet. Aus den Einnahmen sollen Anleger Ausschüttungen von zunächst 6,5 Prozent erhalten, die auf zwölf Prozent ansteigen. Die Mindestbeteiligung beträgt 20.000 Euro plus Agio.

Deutsche Initiatoren geschlossener Fonds haben einen neuen Investitionsstandort entdeckt: Asien. Offensichtlich erwachen Tiger und Drachen aus dem Schlaf. Indien, China und andere Staaten in Fernost strotzen mit Wachstumsraten von knapp zehn Prozent nur so vor Selbstbewusstsein. Davon wollen auch professionelle Immobilien-Investoren profitieren – und mit ihnen private Kapitalanleger. Fondsiniciatoren wie **Real I.S.**, **Hannover Leasing** und **HCI** bieten jetzt oder in den kommenden Wochen Beteiligungsmodelle an. Frisch von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gestattet ist auch der Verkaufsprospekt für den CFB-Fonds Nummer 164: „**Asia Opportunity 1**“ der **Commerz Real AG**.

Objekte: Der CFB-Fonds steht stellvertretend für nahezu alle Immobilienfonds, die in Asien investieren. Er finanziert keine konkreten Objekte, keine langfristig vermieteten Bürogebäude oder Einkaufszentren, sondern er sammelt lediglich Kapital für eine Reihe bislang unbekannter Entwicklungsprojekte ein. Grund hierfür sind die in asiatischen Metropolen wie Tokio oder Singapur niedrigen Immobilienrenditen von teilweise gerade einmal vier Prozent. Gewinne lassen sich nur mit Neubauten und Generalisierungen verdienen. Solche Blind-Pool-Konzepte mit undefinierten Investitions-Aussichten haben die früher üblichen Modelle mit konkreten Immobilien weitgehend verdrängt. Für die Anleger bedeuten solche Fonds, dass sie großes Vertrauen in die beteiligten Unternehmen mitbringen müssen. Die Gelegenheiten (Opportunity) mit den damit verbundenen Chancen sind gut, die Risiken entsprechend hoch. Totalverluste sind nicht wahrscheinlich, aber auch nicht auszuschließen.

Partner: Entscheidend über Wohl oder Wehe des „Asia Opportunity 1“ ist **LaSalle Investment Management**, ein Unternehmen des LaSalle-Konzerns in Chicago, einer der weltweit führenden Immobilien-Dienstleister. Rund 100 Mitarbeiter in Tokio, Seoul, Shanghai, Hongkong und Singapur haben zwischen 2002 und 2006 Investitionen im Umfang von 6,6 Milliarden Dollar getätigt, davon 3,25 Milliarden Dollar alleine in Japan. Der CFB-Dachfonds beteiligt sich am Zielfonds LaSalle Asia Opportunity Fund III, einem Angebot für institutionelle Großinvestoren wie Banken, Versicherern und Pensionskassen, die mindestens 25 Millionen Dollar anlegen müssen. An diesem Punkt unterscheidet sich das CFB-Angebot von anderen Fernost-Fonds, die in eine ganze Reihe von asiatischen Zielfonds investieren. Bislang hat LaSalle in Asien gut gewirtschaftet. Die Rendite vergleichbarer Vorgängerfonds beträgt knapp 20 Prozent. Sein Vertrauen in die eigene Leistung dokumentiert LaSalle mit einer Beteiligung in Höhe von 100 Millionen Dollar eigenem Geld.

Investitionen: Ein Drittel des Kapitals will LaSalle in Japan investieren, ein weiteres Drittel in China, und der Rest soll auf die Tigerstaaten wie Südkorea, Thailand, Singapur und Indien verteilt werden. Dabei wird der Zielfonds das Kapital nicht ausschließlich direkt in Bürogebäude, Hotels, Wohnanlagen, Logistikhallen und Einzelhandelsimmobilien anlegen, sondern außerdem in spezielle Aktiengesellschaften, den REITs. Der Zielfonds darf Darlehen in Höhe von 75 Prozent der Gesamtfinanzierung aufnehmen, um die erwarteten Gewinne über den Zinshebel zu erhöhen. Daraus ergeben sich für die Anleger Kredit- und Währungsrisiken, denn die Darlehen werden in der jeweiligen Landeswährung aufgenommen.

Gewinne: Der Zielfonds strebt eine Rendite von 18 Prozent nach Steuern und Gebühren an. Davon sollen Anlegern des CFB-Fonds aufs Jahr umgerechnet 12,5 vor Steuern oder rund zehn Prozent nach Abgeltungssteuer in Deutschland bleiben. Die tatsächlichen Ergebnisse können besser aber auch schlechter ausfallen. Bei der Verteilung der Gewinne bekommen die Fondszeichner zunächst ihr eingesetztes Kapital und eine Verzinsung von neun Prozent. Überschüsse werden zwischen LaSalle Investment und den Anlegern aufgeteilt.



Fondshaus Hamburg

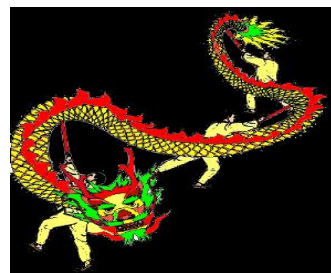
Marximum in Wien

Von der **HOCHTIEF Development Austria GmbH** hat das **Fondshaus Hamburg (FHH)** den Bürokomplex „Marximum“ in Wien gekauft. Bis 2009 soll das Projekt im Stadtteil St. Marx zwischen Zentrum und Flughafen fertig gestellt sein. FHH will einen Teil der Objekte im kommenden Jahr institutionellen Großinvestoren präsentieren und den anderen Teil als Publikumsfonds privaten Anlegern zur Zeichnung anbieten.

Weiche Kosten: Nach Abzug aller Kosten für Garantien, Vertriebsprovisionen und andere Dienstleistungen bleiben im CFB-Dachfonds rund 87 Prozent des eingesammelten Kapitals inklusive fünf Prozent Agio für Investitionen in den Zielfonds. Ein durchschnittlicher Wert. LaSalle Investment verlangt jährlich bis zu 1,5 Prozent des Eigenkapitals für die Fondsverwaltung.

Steuern: Der Fonds erwirbt Zertifikate der niederländischen Bank ABN Amro, die den Wert des Immobilienportfolios widerspiegeln. Diese Struktur, die den Fonds mit einem Gesamtvolumen von knapp 290 Millionen Dollar immerhin 3,5 Millionen Dollar kostet, führt ab 2009 zur Abgeltungssteuer in Höhe von 25 Prozent.

Anbieter: Der „Asia Opportunity 1“ ist der erste Fonds unter der neuen Firmierung Commerz Real AG. Zuvor hat das Unternehmen unter der früheren Bezeichnung **CommerzLeasing und Immobilien Gruppe** geschlossene Fonds vor allem mit Immobilien und Schiffen aufgelegt und dabei weitgehend die Prospektprognosen erfüllt.



Der Drache ist erwacht. China ist internationaler Wachstumsmotor - genau wie Indien.

Meiner Meinung nach...: Geschlossener Fonds, der gemeinsam mit Jones Lang LaSalle in asiatische Immobilienmärkte investiert. Das Blind-Pool-Konzept setzt unbedingtes Vertrauen der Anleger voraus. Sie beteiligen sich an Neubautentwicklungen und Generalsanierungen zum Beispiel in China, Japan und Indien. Geeignet für Anleger, die auf anhaltendes Wachstum in der Tiger-and-Dragon-Region spekulieren. Die beteiligten Unternehmen haben bislang gute Ergebnisse erwirtschaftet.



LLOYD FONDS
AKTIENGESELLSCHAFT

Immobilienportfolio Köln

Ein Fonds in bester Lage: Immobilienportfolio Köln

► **Top-Standort Deutschland**

Deutschland gilt derzeit als attraktivster Investitionsstandort Europas. Allein im vergangenen Jahr wurden rund 26 Milliarden Euro in deutsche Immobilien investiert.

Quelle: Ernst & Young 2006

► **Top-Standort Köln**

Die Domstadt wurde mit dem besten Rendite-Risiko-Profil ausgezeichnet.

Quelle: DEGI 2006

► **Top-Mieter**

Bei den Mietern der drei Büroimmobilien handelt es sich um bonitätsstarke Unternehmen aus unterschiedlichsten Branchen.

► **Top-Ertrag**

Prognostizierte Ausschüttungen von 6,3% p. a. bieten gute Ertragschancen. Zusammen mit dem Veräußerungserlös ist ein durchschnittlicher Jahresertrag von rund 7,4% möglich.



KGAL

Solarpark in Spanien

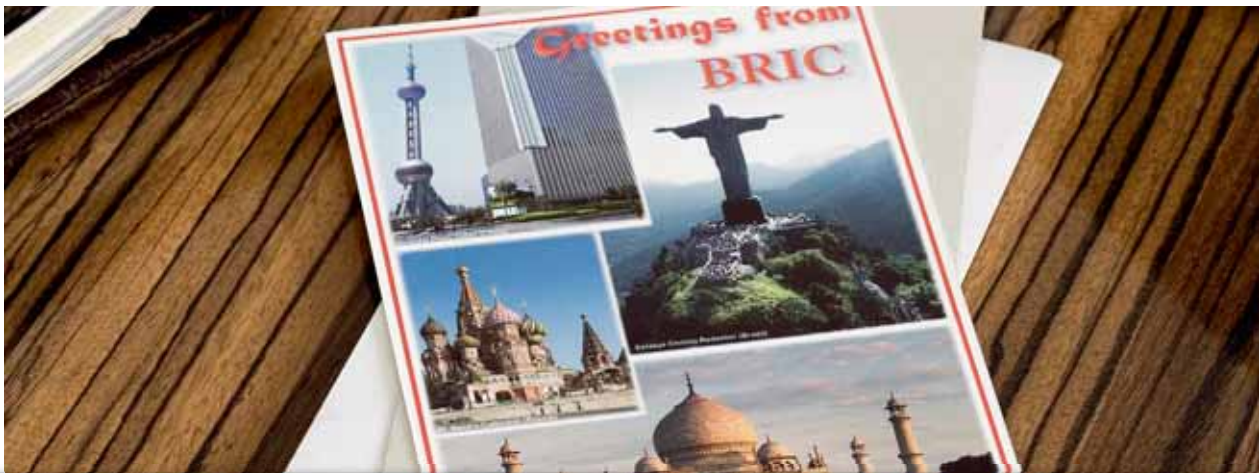
Einen Solarfonds in Spanien bietet Initiator **KGAL** aus Grünwald bei München an. Ab 10.000 Euro zuzüglich Agio beteiligen sich Zeichner an einem Joint Venture mit der **Phoenix Solar AG**. Innerhalb des Prognosezeitraums bis Ende 2022 sollen Anleger Rückflüsse von rund 270 Prozent bekommen. In Spanien erhalten Solaranlagen während der ersten 25 Betriebsjahre eine Einspeisevergütung von rund 44 Cent je Kilowattstunde.

Immobilienfonds

Derzeit erfasst das Finanzamt Grundbesitz im Schnitt mit dem halben Verkehrswert, die hierauf lastenden Schulden dürfen bei der Schenkung ebenfalls nur anteilig abgezogen werden. Objekte im Ausland und treuhänderisch gehaltene Anteile werden heute schon zum Marktpreis besteuert.

Künftig ist stets der Marktpreis anzusetzen, die Differenzierung zwischen In- und Ausland sowie Treuhänderanteilen kann entfallen. Dafür wirken sich Verbindlichkeiten voll aus. Für vermietete oder verpachtete Grundstücke soll es als Schonvermögen einen neuen Freibetrag von 275.000 Euro geben, wenn der Neubesitzer die Immobilie weitere zehn Jahre behält. Das ist bei Fonds in der Regel nur machbar, wenn die Schenkung zu Beginn der Laufzeit über die Bühne geht.

Beispiel: Immobilienfondsanteil mit realem Wert von 600.000 Euro. Ein Teil der Darlehen ist getilgt, es lasten noch 100.000 Euro Schulden darauf. Die Anteile werden dem eigenen Kind geschenkt.



Immobilienfonds

Schiffsbeteiligungen

Private Equity Dachfonds

HCI REAL ESTATE BRIC+: DER IMMOBILIENFONDS FÜR DIE VIER BRIC-STAATEN

Brasilien, Russland, Indien und China profitieren am nachhaltigsten von der Globalisierung: In diesen 4 Staaten leben über 40 % der Menschheit. Die Bevölkerung ist jung. Die Märkte stehen erst am Anfang ihrer Entwicklung. Und so sehr sie sich unterscheiden – gemeinsam ist ihnen ein ungeheurer Bedarf an Immobilien. Mit dem Real Estate BRIC+ legt HCI jetzt den ersten Immobilienfonds für die BRIC-Staaten auf. Damit auch Sie in die Märkte investieren können, die weltweit die höchsten Renditen versprechen.

Mehr Informationen? Telefon +49 40 88 88 1-0 oder unter www.hci-capital.de

hci
Capital



HCI Capital

Im Schnitt 7,5 Prozent

Rund 400 Millionen Euro hat das an der Börse notierte Emissionshaus **HCI Capital** im vergangenen Jahr an Anleger ausgeschüttet, darunter 216 Millionen Euro aus Schiffsbeteiligungen. Das entspricht einer durchschnittlichen Ausschüttungen von 7,5 Prozent an die Schiffszeichner. Mit 470 Schiffen in 389 Fonds bleibt HCI Marktführer in diesem Bereich. Von den 34 Immobilienfonds schütteten 21 aus wie geplant oder besser.

Prozent. Kumuliert beträgt sie 94 Prozent und liegt damit rund zwei Punkte unter dem Vorjahr.

Ausschüttungen. 2005 wurden Ausschüttungen häufig reduziert, um beispielsweise Sondertilgungen zu tätigen oder die Reserven aufzubauen. Somit ergibt sich eine Zielerreichung von knapp 70 Prozent. Bis 2005 beträgt sie etwa 80 Prozent und liegt damit eineinhalb Punkte unter dem Vorjahreswert.

Restdarlehen. Fast zwei Drittel der fremdfinanzierten Fonds hatten sich zum Stichtag besser und der Rest plangemäß entwickelt. Der Vorteil beträgt gut 90 Millionen Euro oder acht Prozent, was aber teilweise auch an Fremdwährungseffekten liegen dürfte.

Liquidität und Steuern. HFS stellt den Saldo aus kurzfristigen Forderungen und Verbindlichkeiten zum Stichtag als Äquivalent zu einer Liquiditätsreserve dar. In dieser Disziplin beträgt der Vorteil knapp 11,3 Millionen Euro beziehungsweise 21 Prozent, obwohl rund 60 Prozent der Fonds unter Plan lagen. 14 Fonds hatten kumuliert noch Verlustzuweisungen prospektiert, die von elf Gesellschaften erreicht beziehungsweise übertroffen wurden.

Holland-, Leasing- und Zweitmarktfonds. Die Investments in den Niederlanden konnten bislang überzeugen. Bei kumulierter Betrachtung beträgt der Vorteil bei den Überschüssen 41 Prozent, die Ausschüttungen kamen wie versprochen, und die Darlehen lagen zum Stichtag um sieben Prozent besser als der Plan. Die Leasingmodelle (acht Flugzeuge, zwei Immobilien) haben sich bisher mindestens wie prospektiert entwickelt. Von den beiden Zweitmarktfonds war einer im Berichtsjahr noch nicht voll platziert. Der ältere ist mangels attraktiver Gelegenheiten noch nicht voll investiert und performte bis Ende 2005 auch ansonsten etwas schlechter als geplant.



Wechsel Dich

Steffen Kurt Holderer (44) hat zum 1. September die Aufgaben des CFO in der Geschäftsführung der **KGAL** übernommen. Er übernimmt die Bereiche Finanzen, Steuern, Risiko-Management und –Reporting.

York Jessen (35) ist als neuer Leiter des Bereichs Domestic Real Estate bei der **KGAL** tätig. Seine Kernaufgabe ist der Einkauf von deutschen Immobilien als Investitionsobjekte.

Frank Schaich (48) ist zum Vorstand der **Fair Value Immobilien-AG** berufen worden. Sein Vorstandsamt bei der **IC Immobilien Holding AG** hat er niedergelegt. Deren Vorstand besteht künftig aus **Oscar Kienzle** und **Claus Lehner**.

Christian Bomhard wird zum 1. Januar 2008 neuer Leiter Immobilien bei der **Feri Wealth Management GmbH**. Er folgt **Jürgen Schäfer**, der das Unternehmen auf eigenen Wunsch verlassen hat.

Jens Stolze (37) ist Leiter der Fondskonzeption beim Münchner Emissionshaus **DCM Deutsche Capital Management AG**.

Frank O. Milewski (39) wird zum 1. Januar neuer Chefredakteur des **Cash-Magazins**. Vorgänger **Markus Deselaers** (41) verlässt das Unternehmen auf eigenen Wunsch. Stellvertreter wird **Thomas Eilrich** (35), bislang Chefredakteur bei **Cash-TV**. Den beiden Kollegen viel Glück und Erfolg!

Exits. Bis Ende 2005 wurden drei Flugzeugleasingfonds mit mindestens planmäßigen Ergebnissen wieder aufgelöst.

Dokumentation. Die nicht testierte Leistungsbilanz 2005 ist – zumindest in der ausführlichen Analystenausgabe – sehr umfassend und um Transparenz bemüht, unterstützt durch eine detaillierte Homepage. Umso mehr verwundert es, dass die Einnahmeüberschüsse lediglich in Prozent angegeben werden. Zudem sind die Investitions- und Finanzierungsphasen sowie der Schuldendienst nicht im Soll-Ist-Vergleich enthalten. Auch würde der Leistungsbilanz eine etwas handhabungsfreundlichere Anordnung der Informationen guttun. Die „normale“ Ausgabe, die im Internet zum Download steht, ist zu knapp gehalten und zeigt Ausschüttungen und Überschüsse nur inflationsbereinigt und damit weichgezeichnet. Überall sind dafür die Kommentare zu den teilweise problematischen deutschen Immobilienfonds sehr deutlich und ungeschminkt. Besonders lobenswert ist auch das Engagement der HFS, die in kritischen Situationen mit insgesamt zweistelligen Millionenbeträgen in die Bresche gesprungen ist, um die Anleger nicht allein im Regen stehen zu lassen.

Meiner Meinung nach... Die Hollandimmobilien- und Leasingfonds laufen bislang einwandfrei. Der Zweitmarktfonds ist noch nicht ganz in die Gänge gekommen und die deutschen Immobilienfonds konnten sich insgesamt den Marktschwächen nicht entziehen, mit denen auch andere Häuser kämpfen. Immerhin werden die Ausschüttungsrückstände teilweise durch Tilgungsvorsprünge kompensiert. Vor allem die insgesamt enormen Eigenleistungen bei Problemfonds wie etwa bei HFS 5 rücken die Münchner ebenso in ein positives Licht wie die grundsätzlich sehr transparente Leistungsbilanz, auch wenn sie noch etwas Feinschliff vertragen kann.

Steuer-Schock für Medienfonds-Anleger

Einkommensteuerreferenten beschließen rückwirkend neue Regeln

Stellen Sie sich das mal vor: Deutschland wird der Weltmeister-Titel aus dem Jahr 1954 aberkannt, weil der entscheidende Torschütze Helmut Rahn gar nicht spielen durfte. Der Fußball-Weltverband FIFA hat nachträglich entschieden, dass Stürmer von Rot-Weiss Essen bei der WM nicht zugelassen waren. Unglaublich, oder?

Zum Glück steckt tatsächlich kein Körnchen Wahrheit in dieser Geschichte. Anders als in einer brandaktuellen Story über die Finanzverwaltung – obwohl der Fall ähnlich gelagert ist, denn auch hier hat eine rückwirkende Änderung gravierende Folgen. Die Einkommensteuerreferenten der Länder haben sich darauf geeinigt, die steuerliche Behandlung von Medienfonds in gravierenden Teilen neu zu regeln. Konsequenz für rund 100.000 Anleger: Sie müssen im schlimmsten Fall einen erheblichen Teil erst kommender Einnahmen der Medienfonds bereits jetzt nachversteuern. Über mehrere Jahre können das inklusive Zinsen bis zu 30 Prozent der Beteiligungssumme sein. Auslöser für die Diskussion soll übrigens ein Bundesland gewesen sein, das seine über Jahre als bundesweiter Meinungsführer vertretene Auffassung plötzlich nicht mehr angewandt wissen will.

Betroffen sind Medienfonds mit Leasing-Struktur. Angeboten wurden solche Modelle zum Beispiel von **KGAL**, **Hannover-Leasing**, **LHI** und **Ideenkapital**. Hierbei konnten die Zeichner hohe Verlustzuweisungen mit ihrem Einkommen verrechnen. Eigentlich war der Effekt nicht mehr als eine Steuerverschiebung, denn das Konzept sah vor, die Einkünfte aus der weitgehend garantierten Schlusszahlung aus dem Verkauf der Filmrechte am Ende der Laufzeit nach zehn bis 20 Jahren zu versteuern. Schön für Anleger, die dann zum Beispiel als Rentner einem niedrigeren Steuersatz unterliegen oder aus anderen Gründen kaum Einkünfte haben, die sie versteuern müssen.

Doch nun soll alles anders kommen. Die Einkommensteuerreferenten haben sich, in Abkehr von einer jahrzehntelangen Verwaltungspraxis, offensichtlich darauf geeinigt, die Schlusszahlung nicht erst bei der tatsächlichen Vereinnahmung zu versteuern,



MIG-Fonds

Erfolgreicher Exit

Ausschüttungen von 40 Prozent bezogen auf ihre Kapitaleinlage ohne Agio erhalten Anleger des **MIG 1 Fonds** aus dem Verkauf der Anteile der **etkon AG** in Gräfelfing bei München. Zeichner des Vorgängers **Global Chance Fund** bekommen eine Ausschüttung von knapp 68 Prozent. Er investierte 2003 auf der Grundlage von 3,75 Millionen Euro. Beim Verkauf der etkon-Anteile im März 2007 lag eine Bewertung von 100 Millionen zu Grunde.

sondern linear über die Laufzeit zu verteilen. Das alleine wäre nicht weiter schlimm. Dadurch wird zwar der Effekt der Steuer-Stundung atomisiert. An der Steuerschuld ändert sich aber kaum etwas, sie wird nur anders verteilt als vorher gedacht.

Dramatisch können die Folgen jedoch für Anleger sein, die sich beispielsweise schon vor acht oder neun Jahren an solch einem Medienfonds beteiligt haben. Nicht auszuschließen, dass sie die umgerechneten Einkünfte dieser Jahre auf einen Schlag nachversteuern müssen, zuzüglich sechs Prozent Zinsen pro Jahr. Da können selbst bei durchschnittlichen Beteiligungssummen leicht einige Zehntausend Euro zusammenkommen – eine erhebliche Liquiditätsbelastung, die so nicht einkalkuliert war.

Offen ist, was mit Fonds passiert, die bereits die Betriebsprüfungen durchlaufen haben oder für Vorjahre endgültige Steuerbescheide nachweisen können. Nur eines ist gewiss: Sicher dürfen sich auch Zeichner solcher Modelle nicht fühlen.

Meiner Meinung nach...: Wie verzweifelt muss eine Regierung auf Steuerzahlungen ihrer Bürger angewiesen sein, wenn sie verfassungsrechtliche Bedenken vom Tisch wischt und sogar eine Prozesslawine klagender Anleger in Kauf nimmt? Ist das eines Rechtsstaats würdig? Ich denke nicht. Meiner Ansicht nach schafft eine solche Vorgehensweise ein Klima, das internationale Anleger abschreckt. Investitionsentscheidungen brauchen klare Grundlagen. Ändern die sich rückwirkend noch Jahre später, wird jegliches Vertrauen zerstört. Liebe Leute, schaut Euch lieber an, wo und wie Steuergelder verschleudert werden. Das Schwarzbuch 2007 listet Steuer-Verschwendung in Höhe von 30 Milliarden Euro auf. 30 Milliarden Euro! Geld für neue Eisenbahnbrücken zum Beispiel auf Strecken, die täglich von einer Handvoll Fahrgäste genutzt werden. Gespannt bin ich auch, wie teuer **Stoibers** „Zehn-Minuten-Transrapid“ vom Münchner Hauptbahnhof zum Flughafen tatsächlich wird.

CFB



Ulrich Nastold, Rechtsanwalt Kanzlei Klumpe Schröder & Partner

Recht einfach

Wer an Rechtsfragen rund um ein gewährtes Darlehen denkt, hat meist das Immobiliendarlehen oder Verbraucherdarlehen vor Augen, auch wenn sich nach Zweck und Inhalt des Darlehensvertrages noch wesentlich mehr Typen unterscheiden lassen. Das gesamte Darlehensrecht wurde vom Gesetzgeber im Jahr 2002 neu geregelt. Mit **Paragraf 490 Abs. 2 BGB** wurde erstmals die **Vorfälligkeitsentschädigung** gesetzlich definiert. Dennoch gibt es bei der vorzeitigen und damit außerplanmäßigen Rückzahlung von Festzinsdarlehen immer wieder Diskussionen zwischen den beteiligten Vertragsparteien (Darlehensnehmer und Kreditinstitut).

Der Gesetzgeber regelt in **Paragraf 490 Abs. 2 BGB** den **Ausnahmefall** einer Kündigung von Festzinsdarlehen. Zum Ausgleich für das eingeräumte Kündigungsrecht muss der Darlehensnehmer dem Kreditinstitut den Nachteil aus der vorzeitigen Vertragsbeendigung ersetzen. Grundsätzlich ist davon auszugehen, dass der Darlehensgeber weder Vorteile erlangen noch Nachteile erleiden darf. Die Berechnungsmodalitäten im Einzelnen sind sehr diffizil. Zu ersetzen ist der **Zinsschaden** (Zinsmargenschaden, entgangener Nettogewinn) und der darüber hinausgehende **Zinsverschlechterungsschaden** (Zinsminderungsverlust). Der BGH hat bereits 2004 geurteilt, dass die Renditen aus der Kapitalmarktstatistik der Deutschen Bundesbank zu berechnen sind (**BGH, Urt. v. 30.11.2004, XI ZR 285/03**). Der Kreditgeber hat seinen Schaden konkret nachzuweisen (**BGH, Urt. v. 02.03.1999, XI ZR 81/98**). In dieser Entscheidung ging es um die Frage, ob ein Kreditgeber ohne Nachweis zur Schadenshöhe pauschal einen Betrag in Höhe von 1 Prozent des Restkapitals verlangen kann. Eine solche Klausel hat der BGH für unwirksam erachtet.

Auch bei Schadenersatzansprüchen aufgrund der Rückabwicklung gescheiterter Immobilien- oder Fondsbeteiligungen kann sich nach neuerer Rechtsprechung bei der Schadensberechnung die Frage des Vorteilsausgleichs stellen. Der für das Bank- und Börsenrecht zuständige 11. Zivilsenat des BGH hatte über die Rechtsfrage der Anrechnung von Steuervorteilen bei Rückabwicklung eines finanzierten Fondserwerbs zu entscheiden. Unter Änderung der bisherigen Rechtsprechung (zum Beispiel **BGH, Urt. v. 14.06.2004, II ZR 385/02**) hat der BGH nunmehr entschieden, dass bei der umfassenden Rückabwicklung eines nach Haustürwiderrufsgesetz widerrufenen Darlehensvertrages unverfallbare und nicht anderweitig erzielbare **Steuervorteile gegenzurechnen** sind und den Schadenersatzanspruch mindern. Dies entspreche dem auch insoweit anzuwendenden Rechtsgedanken der Vorteilsausgleichung (**BGH, Urt. v. 24.04.2007, XI ZR 17/06**). So einfach dies in der Theorie klingt, so kompliziert ist die tatsächliche Berechnung in der Praxis. Weitere künftige Auseinandersetzungen sind deshalb programmiert.

Nähere Informationen zu den Rechtsthemen finden Sie im Newsletter der Rechtsanwaltskanzlei **Klumpe & Partner**, www.rechtsanwaelte-klumpe.de

n-tv: Geschlossene Fonds auf dem Schirm

n-tv
Der Nachrichtensender

19. Oktober, 18.30 Uhr: n-tv Ratgeber **Immobilien**: Expo Real vor Ort: Trends auf den Immobilienmärkten

n-tv
Der Nachrichtensender

22. Oktober, 18.30 Uhr: n-tv Ratgeber **Geld**: Abgeltungssteuer und die Folgen: Optimierungsstrategien für Ihr Depot

n-tv.de

24. Oktober, 18.30 Uhr: n-tv Ratgeber **Fonds & Zertifikate**: Fonds-Check: Der **Allianz-dit SmallCap Europa**

Impressum

Redaktionsbüro
Markus Gotzi
Ackerstraße 64a
50374 Erfstadt
T: 02235/770 867
F: 02235/770 849

redaktion@markusgotzi.de
www.der-immobilienbrief.de

Chefredakteur: Markus Gotzi

Hrsg.: Werner Rohmert

Layout: KÖNIGSBLAU
Designstudio
www.koenigsblau-design.de

Verlag: Research Medien AG,
33378 Rheda-Wiedenbrück,
Repkestr. 5, T.: 05242 - 901-250,
F.: 05242 - 901-251

Vorstand: Werner Rohmert
eMail: info@rohmert.de

Aufsichtsrat: Prof. Volker Har-
degen (Vorsitz), Univ. Prof. Dr.
jur. habil. Karl-Georg Loritz,
(Bayreuth), Petra Rohmert

Bank: KSK Wiedenbrück (BLZ
478 535 20) Kto.-Nr.: 39 578

*Namens-Beiträge geben die Meinung
des Autors und nicht unbedingt der
Redaktion wieder.*

**Aktuelle Anzeigen- und
Kooperationspartner:**

Commerz Real AG
Fondshaus Hamburg
HCI Gruppe
HGA Capital
HSBC Trinkaus & Burkhardt
Immobilien GmbH
IVG ImmobilienFonds
KGAL-Gruppe
Lloyd Fonds AG
Rechtsanwälte Klumpe, Schroeder
& Partner
SIGNA