



# Fakten - Meinungen - Tendenzen

# DER FONDS *Brief*

Nr. 120 31.KW/ 06.08.2010

ISSN 1860-6369

kostenlos per E-Mail

## Inhaltsverzeichnis

Editorial	1
Fonds-Check: MPC setzt auf Kraftwerksbauer	2
Fonds-Check: Hannover Leasing hebt ab mit Riesenflieger	4
Fonds-Check: United Investors - Wohnimmobilien mal anders	7
Steuern: Fiskus interessiert sich für Kombi-Fonds	11
Interview: Hesse Newmann - Schiffsfonds mit Airbag	14
Impressionen aus Singapur	18
Italien senkt Fördersätze für Solarstrom	19
Recht einfach	21
Impressum	21

## Meiner Meinung nach...

Vor Gericht und auf hoher See sind wir in Gottes Hand. So wie direkt hinter dem Horizont eine Gewitterfront aufziehen kann, so entscheiden die Richter oft anders als vermutet. Anders sind manche Urteile nicht zu erklären. Der **Bundesgerichtshof** hat nun in einem am 8. Juli veröffentlichten Urteil beschlossen, dass Zeichner geschlossener Fonds den Verkaufsprospekt nicht zu lesen brauchen. Es genügt das gesprochene Wort des Beraters. Sagt der: „Alles in Ordnung“, darf sich der Anleger darauf verlassen. Der BHG meint, es sei nicht „grob fahrlässig“, wenn der Investor den Prospekt ignoriert. Der Weg ist frei, Schadenersatz geltend zu machen. Und zwar lange Zeit nach dem Fehlinvestment. Denn damit greift auch die verkürzte Verjährungsfrist von drei Jahren nicht.

Wie weltfremd ist das denn? Natürlich gibt es Erbaulicheres als die Lektüre eines Fondsprospektes. Wer sollte das besser wissen als jemand, der im Schnitt zwei bis drei dieser Werke pro Woche studiert? Aber es kann doch nicht sein, dass ständig andere Leute für die eigene Entscheidung verantwortlich gemacht werden. Wer sich eine neue Waschmaschine zulegt, kennt häufig die Preise in zehn verschiedenen Elektromärkten und hat am Ende nicht selten mehr Ahnung als der Verkäufer. Geht es dagegen um die Investition von Zigtausend Euro, genügt das Hörensagen. Wofür liegen die Prospekte eigentlich wochenlang bei der BaFin? Warum müssen Initiatoren kleinste Nichtigkeiten ändern, um grünes Licht für den Vertrieb zu bekommen?

Im konkreten Fall ging es übrigens um einen geschlossenen Immobilienfonds, der sich Ende der 90er Jahre am Turmcenter in Frankfurt beteiligte. Der Fonds lief nicht wie geplant. Der Anleger klagte, weil der Berater ihm das Investment als sicher verkaufte. Welche unternehmerische Beteiligung ist sicher? Wer haftet eigentlich, wenn sich Aktienkurse anders entwickeln als kalkuliert?

Dabei sind bei geschlossenen Fonds oft externe Gründe dafür verantwortlich, dass die Rendite nicht stimmt. Als Beispiele dafür gelten die Medienfonds mit ihren nachträglich geänderten Steuerregeln. Rückwirkende Änderungen sind auch bei Solarfonds nicht ausgeschlossen. Spaniens Industrieminister **Miguel Sebastian** fordert sie immer wieder – obwohl ihn sogar Ministerpräsident **Zapatero** auf internationalen Druck hin zunächst ausgebremst hat. Anbieter **Low Carbon** hat darauf hin den Vertrieb seines aktuellen Fonds erst mal gestoppt.

Das ist nachzuvollziehen. Zumal niemand sicher sein kann, dass die entsprechenden Risikohinweise im Verkaufsprospekt auch gelesen werden. Müssen sie ja auch nicht, wie wir jetzt wissen.

Ich hoffe, es macht mehr Spaß, im Fondsbrief zu stöbern

Viel Spaß beim Lesen

**Markus Gotzi**  
Chefredakteur  
Der Fondsbrief



**immowelt**

IMMOBILIEN IM INTERNET

eFonds 24.de

IMMOBILIEN

SCOUT 24



## Fonds-Check

# Wette auf französischen Kraftwerksbauer

### MPC Capital bringt Fonds mit gewaltigem Neubau in Erlangen

#### United Investors

#### Zweiter Handelsfonds

**United Investors** bleibt seinem Immobilien-Konzept treu. Bei seinem zweiten Immobilien-Handelsfonds arbeitet das Hamburger Emissionshaus erneut mit der **S&K-Unternehmensgruppe** zusammen. Anleger beteiligen sich mit bis zu 30 Millionen Euro. Fondspartner **Deutsche S&K Sachwert AG** nutzt das Kapital als Darlehen zum Kauf von Immobilien vor allem aus Zwangsversteigerungen und aus Bankverwertungen. Ziel ist es, die Objekte nach relativ kurzer Halte-dauer mit Gewinn wieder zu veräußern. Anleger sind ab 15.000 Euro plus fünf Prozent Agio dabei und sollen bis Ende 2023 ein Plus von rund 93 Prozent erzielen. Die Ausschüttungen beginnen bei sechs Prozent und sollen auf zehn Prozent steigen. Die Einkünfte unterliegen der Abgeltungssteuer von 25 Prozent zuzüglich Soli und eventuell Kirchensteuer.

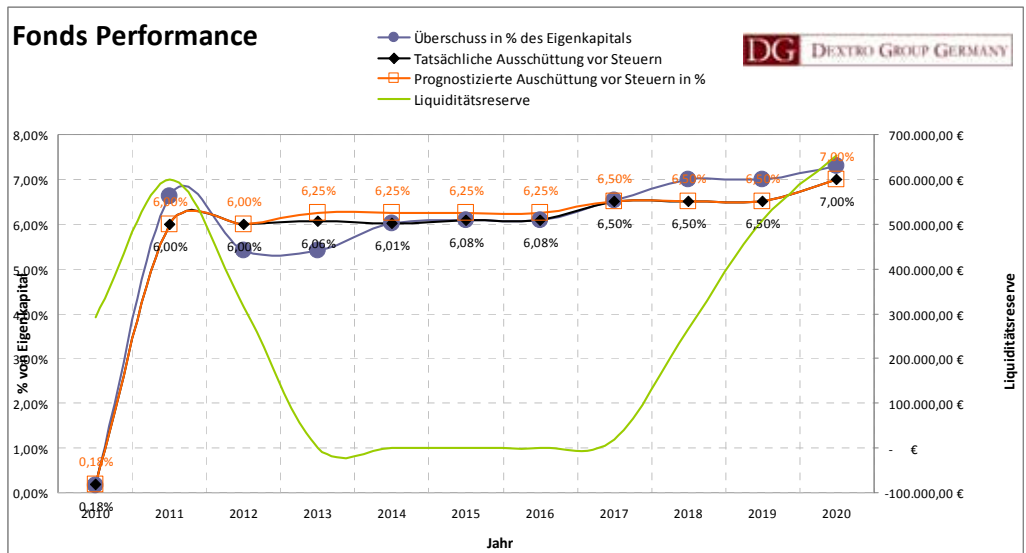
#### Wechsel Dich

**Acron** konzentriert sich stärker auf den Schweizer Immobilienmarkt. **Kai Bender** hat sein Amt als Geschäftsführer der Düsseldorfer Acron GmbH niedergelegt und komplett die Geschäftsführung der **Acron AG** in Zürich übernommen. Geschäftsführer in Düsseldorf bleiben **Peer Bender** und **Oliver Weinrich**.

Green Building, nachhaltiges Bauen, niedriger Energieverbrauch – kein Neubau, der nicht auf der grünen Welle schwimmt. **MPC Capital** wirbt damit, dass sein Objekt im neuen Fonds „Deutschland 7“ mit der Goldmedaille der **Deutschen Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen (DGNB)** ausgezeichnet wurde und damit die aktuell höchsten Bewertungsstandards weltweit erfüllt. Zeichner beteiligen sich an einem Büroneubau in Erlangen.

**Objekt:** Bislang erhielten weltweit nur 44 Immobilien die DGNB-Goldmedaille. Das MPC-Objekt wurde in diesem Jahr fertig gestellt und bietet in vier Gebäudeteilen insgesamt 37.000 Quadratmeter Bürofläche. Dazu knapp 700 Stellplätze für Autos. MPC hat 98 Millionen Euro dafür gezahlt. Das ist auf Basis der ersten Jahresnettomiete ein Kaufpreisfaktor von 15,1.

**Standort:** Das Gebäude-Ensemble steht in Erlangen. Die Stadt zählt bundesweit zu den führenden Standorten für Energietechniken und –dienstleistungen, Medizin und Medizintechnik. Bekannt ist Erlangen auch als bedeutender **Siemens**-Standort. Der Büromarkt ist rund eine Million Quadratmeter groß. Bemerkenswert: Weniger als zwei Prozent der Büros stehen leer. Das liegt daran, dass Projektentwicklungen in der Regel vor Baubeginn vermietet sind. Erlangen zählt zur Metropolregion Nürnberg, einer der wirtschaftsstärksten Gegenden Deutschlands. Mehr als 150.000 Unternehmen haben hier ihren Sitz.



**191 % Gesamtausschüttung gem. Emissionsprospekt**

**175 % Gesamtausschüttung gem. Alternativ-Szenario**

© [www.fondsrisikomanager.de](http://www.fondsrisikomanager.de)

**Alternativ Szenario:** Wie entwickelt sich der Fonds wenn der Verkaufsfaktor das 14,6-fache beträgt, Die Kosten für Instandhaltung von Beginn an 2% p.a., die Rücklagen für Neuvermietung von Beginn an 1,5% p.a. und die Inflation 1,75% betragen? **Die Folgen:** Die Ausschüttung kann bis auf die Jahre 2013 - 2016 voll gehalten werden, die Liquiditätsreserve im Jahr 2020 beträgt 0,6 Mio. EUR. der Verkaufspreis beläuft sich auf 113,79 Mio. EUR



### Fairvesta

#### Plus 70 Prozent

Die Tübinger **Fairvesta Unternehmensgruppe** hat im ersten Halbjahr 36 Millionen Euro Eigenkapital eingesammelt. Das ist ein Plus von 70 Prozent gegenüber dem vergleichbaren Vorjahresergebnis. In Deutschland konnte der Initiator Objekte zum Preis von im Schnitt 59 Prozent des aktuellen Verkehrswertes erwerben. In Spanien kauft Fairvesta für seinen Fonds Lumis ausschließlich Luxusimmobilien wie Villen mit Meerblick.

**Mieter:** Das Gebäude ist komplett an die **AREVA NP GmbH** vermietet. Das Unternehmen ist eine Tochter des französischen Energieversorgers **AREVA NP SAS**, einem Konzern, der sich indirekt zu 91 Prozent in französischem Staatsbesitz befindet. Die Gesellschaft ist Weltmarktführerin im Bereich Kraftwerkstechnologie und beschäftigt rund 18.000 Mitarbeiter. Die Deutschland-Zentrale befindet sich in Erlangen. AREVA zahlt rund 14,60 Euro pro Quadratmeter Mietfläche. Der Vertrag hat eine Laufzeit von 15 Jahren. Als Mietsicherheit ist eine Bankbürgschaft in Höhe von 35 Millionen Euro hinterlegt. Das entspricht 5,4 Jahresnettomieten.

**Kalkulation:** Fonds dieser Größenordnung hat es länger nicht gegeben. Das Gesamtvolumen beläuft sich auf 108 Mio. Euro. Private Kapitalanleger sind mit insgesamt 49 Millionen Euro dabei. Beim langfristigen Darlehen plant MPC über zehn Jahre mit Zinsen zu 3,4 Prozent. Anlegern bleiben gemäß der Prognose Ausschüttungen von sechs Prozent, die auf sieben Prozent steigen. Insgesamt machen sie über die prognostizierte Laufzeit von zehn Jahren ein Plus von rund 91 Prozent vor Steuern und Agio. Dabei rechnet MPC erneut mit einem Verkaufsfaktor von 15,1 Prozent.

**Steuern:** Anleger erzielen Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung, die sie mit ihrem persönlichen Steuersatz abrechnen müssen.

**Weiche Kosten:** An Kosten fallen 7,3 Prozent der Gesamtinvestition an. Das sind 16,5 Prozent umgerechnet auf das Eigenkapital inklusive Agio.

**Anbieter:** MPC Capital ist das größte, an der Börse gelistete Emissionshaus. Für Schiffsbeteiligungen bekannt, hat MPC auch über 100 Immobilienfonds mit mehr als 300 Objekten weltweit platziert.

**Meiner Meinung nach...** Eine Wette auf den Mieter. 15 Jahre lang dürfte bei diesem Fonds nichts anbrennen. Die Ratingagentur **Dun & Bradstreet** vergibt in ihrem

## Best in Class Hannover Leasing Flight Invest 49



### Faszination A380 mit nachhaltiger Performance

Er hat den Himmel gestürmt und die Herzen der Passagiere erobert – der A380. Ein einzigartiges Asset, das jetzt auf einem ebenso einzigartigen Fondskonzept abhebt.

Starten Sie jetzt zu einem »Best in Class«-Investment:

- größtes und modernstes Passagierflugzeug der Welt,
- langfristige Vermietung an den Premium Carrier Singapore Airlines,
- nachhaltige Performance durch ein Mindestmietkonzept über die gesamte Fondslaufzeit von 15 Jahren

HANNOVER LEASING

Weitere Informationen über den A380 mit der Long-Distance-Rendite: [www.hannover-leasing.de](http://www.hannover-leasing.de)





## Aquila® AgrarINVEST II

Neuseeland – inflationsgeschützte  
Investitionen in Grund und Boden

Platzierung noch bis zum 12.08,  
AgrarINVEST III in Vorbereitung!

The Alternative Investment Company

Aquila Capital 

Aquila® AgrarINVEST II: Inflationsgestütztes Farminvestment in Neuseeland – nachhaltig und wertstabil

- Neuseeland – eines der sichersten Länder der Welt
- Niedrige Produktionskosten – 50 % unter denen der EU
- Kurze Laufzeit von lediglich 5,5 Jahren
- Prognostizierter Gesamtmittelrückfluss von ca. 158 % (vor Abgeltungssteuer)

Aquila Capital Structured Assets GmbH  
Ferdinandstraße 25–27  
20095 Hamburg, Deutschland  
Tel.: +49 (0)40 411619-180  
E-Mail: [info@aquila-capital.de](mailto:info@aquila-capital.de)

MEHR INFORMATIONEN UNTER: [www.aquila-capital.de](http://www.aquila-capital.de)

Ranking zur Bonität der AREVA NP die volle Punktzahl und die Bestnote eins. Zeichner verlassen sich darauf, dass MPC die Immobilie nach zehn Jahren wie kalkuliert verkaufen kann. Die vier eigenständigen Gebäudeteile und die Green-Building-Zertifizierung sollten das Objekt auch für andere Nutzer wie Investoren interessant machen. Allerdings: 37.000 Quadratmeter sind im Erlanger Markt eine außerordentliche Größe.

### Fonds Check

## Hingucker fliegt mit doppeltem Boden

Hannover Leasing bietet Airbus A380 mit  
Singapore Airlines als Leasingnehmer an

Dieser Flieger ist immer noch ein Hingucker. Mit seinen zwei Etagen und einer Flügelspannweite von knapp 80 Metern überragt der **Airbus A380** alle anderen Langstreckenflieger. Einzigartig. Eignet sich dieser Flieger als Kapitalanlage in Flugzeugleasingfonds? Darüber streiten die Experten. Die Meinung von **Hannover Leasing** ist klar. Das Emissionshaus aus Pullach bei München bietet mit dem „Flight Invest 49“ Kapitalanlegern die Beteiligung an dem Riesenflieger an. Für ein besonderes Sicherheitskonzept sorgt dabei der Leasingnehmer.

**Objekt:** Knapp 73 Meter lang, 24 Meter hoch, 600 Quadratmeter Fläche in der Kabine. Der Airbus A380 ist das Prestigeobjekt der europäischen Flugzeugschmiede und größtes Passagierflugzeug der Welt. Je nach Bestuhlung passen bis zu 853 Fluggäste in die Maschine, das sind rund 30 Schulkassen. Hannover Leasing hat 180 Millionen Dollar für den Flieger gezahlt, ohne Sitze. Das ist ein wichtiger Punkt. Denn beim späteren Verkauf ist der Flieger mit Sitzen ausgestattet – entweder von Singapore Airlines oder einer anderen Airline.

**Markt:** So gewaltig ist die Zahl gar nicht: Aktuell düsen 18.800 Passagiermaschinen um den Globus. Den größten Anteil stellen daran die Kurz- und Mittelstreckenflieger mit Platz bis zu 280 Passagiere. Die Zahl der Very-Large-Aircrafts, zu denen auch der A380 zählt, summiert sich auf 870, die sich auf rund 50 Fluglinien verteilen. Langfristig betrachtet ging es in Sachen Passagiere und Flugkilometer stets bergauf – unterbrochen nur von exogenen Ereignissen wie dem Golfkrieg, der



### Hannover Leasing

#### Apuliens Sonne

In neun Photovoltaikanlagen mit einer Gesamtleistung von 8,5 Megawatt Peak investiert der Solarfonds „Sun Invest Apulien“ von **Hannover Leasing**. Die fixe Vergütung für sechs Anlagen, die seit 2009 am Netz sind, beträgt 20 Jahre lang 35,3 Cent pro Kilowattstunde. Die restlichen Solaranlagen aus dem Jahr 2010 erwirtschaften 34,6 Cent pro Kilowattstunde. Anleger sollen innerhalb von 20 Jahren Rückflüsse von 224 Prozent ihres Einsatzes erhalten.

Asienkrise, dem 11. September 2001, der ansteckenden Krankheit SARS und natürlich der Finanzkrise. Unter dem Strich ist der Luftverkehrsmarkt seit Anfang der 70er Jahre um durchschnittlich fünf Prozent jährlich gewachsen. Dabei hatten die jeweiligen, globalen Krisen durchaus enorme Auswirkungen. So pendelte das Wachstum zwischen plus 15 Prozent und minus fünf Prozent gegenüber dem Vorjahr. Nicht ohne Grund wurden und werden noch ungezählte Maschinen in der trockenen Wüstenluft zwischengeparkt, nicht wenige davon dauerhaft.

**Leasingnehmer:** Drei World Airline Awards in den Jahren 2004, 2007 und 2008 machen Singapore Airlines zu einer der besten Fluglinien der Welt. Service wird groß geschrieben in Fernost. Aber auch wirtschaftlich läuft es rund. Die Airline ist zu 54,6 Prozent im Besitz von **Temasek**, der Investmentgesellschaft des Staates Singapur. **Standard & Poor's** und **Moody's** vergeben höchste Bonitätsrankings. Aktuelle Finanzkennzahlen: Börsenkapitalisierung: 9,6 Milliarden Euro. Umsatz: 7,5 Milliarden Euro, Gewinn: 168 Millionen Euro. Allerdings hat auch Singapore Airlines unter der Wirtschaftskrise gelitten (siehe auch Seite 18: „Asiatischer Markt erholt sich schneller“).

**Leasingvertrag:** Singapore Airlines hat den A380 zunächst für zehn Jahre geleast und zahlt monatlich 1.645.200 Dollar dafür. Anschließend kann die Airline den Flieger weitere fünf Jahre zu Marktkonditionen mieten, zahlt aber mindestens 882.000 Dollar im Monat. Sollte die Fluglinie nicht verlängern, muss sie über fünf Jahre für einen Nachmieter sorgen und gleichzeitig die Mindestmiete sichern. Außerdem übernimmt Singapore Airlines die Rekonfigurationskosten. Ein neuer Anstrich und vor allem eine neue Bestuhlung mit entsprechendem Entertainment-System kosten leicht 20 Millionen Dollar. Diese Kosten fallen auf jeden Fall zu Lasten der Fluglinie an – auch wenn die Maschine erst nach 15 Jahren anderweitig genutzt wird.



## Doric

### **Ausschüttungs-Rekord**

Zeichner der Fonds von **Doric Asset Finance** haben in diesem Jahr Ausschüttungen in Höhe von insgesamt 32,3 Millionen Euro bekommen. Das ist ein Plus von 79 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Mehr als die Hälfte der Zahlungen entfiel auf Flugzeug- und Schiffsfonds, 32 Prozent auf Immobilienfonds und 16 Prozent auf New-Energy-Fonds. Im ersten Halbjahr 2010 haben Anleger 67 Millionen Euro in Doric-Fonds investiert – deutlich mehr als im Vorjahreszeitraum.

**Kalkulation:** Die Gesamtinvestition des „Flight Invest 49“ beläuft sich auf 200 Millionen Dollar. Anleger sind ab 15.000 Dollar plus fünf Prozent Agio mit insgesamt 43 Prozent daran beteiligt. Den Rest stellt die Singapur-Bank **DBS** zur Verfügung. Nach 13 Jahren ist das Darlehen komplett getilgt, zwei Jahre vor Ablauf der geplanten Fondslaufzeit. Anleger bekommen während der zehnjährigen Leasingdauer Ausschüttungen von jährlich 7,5 Prozent. Was danach passiert, ist abhängig von der weiteren Entwicklung. Fließt nur die Mindestmiete, kommen Anleger auf ein Plus von rund 88 Prozent nach Steuern. Dabei geht Hannover Leasing davon aus, dass der Flieger zum Marktwert verkauft werden kann. Dem zu Grunde liegen drei Gutachten, die sich in ihrem Wert mit rund 70 Millionen Dollar nach 15 Jahren kaum voneinander unterscheiden. Wird der Airbus zu angenommenen Marktkonditionen von rund 1,15 Millionen Dollar vermietet, verdoppeln die Zeichner ihren Einsatz. Ist der Airbus komplett wertlos – was unrealistisch erscheint – kommen Anleger immerhin noch auf einen Gewinn von elf Prozent.

**Nebenkosten:** Die Anschaffungskosten machen 90 Prozent der Gesamtinvestition aus. Bezogen auf das Eigenkapital inklusive Agio betragen die Nebenkosten rund 22,4 Prozent.

**Anbieter:** Flugzeugleasingfonds sind für Hannover Leasing nichts neues, das belegt die Nummer 49 im aktuellen Angebot. Anders als früher beim steuergetriebenen Finance-Leasing funktionieren die heutigen, operativen Modelle nur über eine rentable Vermietung in Kombination mit einem auskömmlichen Verkaufserlös. Über alle Investi-



A380 - Hannover Leasing will Riesenflieger mit Sicherheitskonzept an Anleger vertreiben  
(Foto: HL)

realis



tionsklassen verwaltet Hannover Leasing 15,4 Milliarden Euro und hat bei knapp 57.000 Anlegern rund 8,7 Milliarden Euro Eigenkapital eingesammelt. Die Leistungsbilanz ist in Ordnung.

**Steuern:** Der Flieger wird linear über zwölf Jahre abgeschrieben. So lange fließen die Ausschüttungen steuerfrei.

### Atlantic

#### **Down Under zum zweiten**

Der Mieter wird es richten: Der australische Staat sorgt für 97 Prozent der Einnahmen im neuen Australien-Fonds von **Atlantic**. Der Vertrag mit der „Minister of Infrastructure“ und der „Australian Industrial Registry“ laufen bis Ende 2020. Sie sitzen im Riverside Centre in der Hauptstadt Adelaide. Atlantic hat die Immobilie mit einer Ankaufsrendite von 8,6 Prozent erworben. Zeichner des Fonds „Australien 2“ sind ab 20.000 AUD plus fünf Prozent Agio dabei.

**Meiner Meinung nach...** Ist der Airbus A380 ein geeignetes Asset für einen Flugzeugleasingfonds? Die Zahl der als Nutzer in Frage kommenden Airlines ist begrenzt. Ein A320 zum Beispiel kann dagegen unter nahezu jedem Logo fliegen. Dennoch hat der „Flight Invest 49“ seinen Reiz. Singapore Airlines sichert 15 Jahre lang die Einnahmen. Bis dahin haben die Investoren ihren Einsatz nahezu zurück. Da der Kredit schon nach 13 Jahren zurückgeführt ist, bildet der Verkaufserlös vereinfacht gesprochen den Gewinn der Anleger. Wer auf die dauerhafte Bonität von Singapore Airlines vertraut, kann sich näher mit dem Angebot beschäftigen.

### **Fonds-Check**

## **Wohnimmobilienfonds mal anders**

#### **United Investors investiert über Darlehenslösung**

Wohnimmobilien in Deutschland wollen derzeit viele – das macht den Einkauf rentabler Objekte weder einfacher noch günstiger. **United Investors** setzt mit Fondspartner **S&K** nun schon zum zweiten Mal auf Notverkäufe von Immobilieneigentümern und kauft auf Zwangsversteigerungen ein oder erwirbt gleich die notleidende Forderung von der finanzierenden Bank. Ab 15.000 Euro plus fünf Prozent Agio sind Anleger dabei, vor einer Rückabwicklung muss niemand mehr Angst haben:



Aus der aktuellen Presse:

- „Immobilien, also Anlagen zum Anfassen, in der Anlegergunst weit vorne.“
- „Anleger suchen in der Krise Sicherheit, stabilen Cashflow und Besitzerstolz.“

Auch in 2009 gehört die IVG Private Funds weiterhin zu den Marktführern geschlossener Immobilienfonds.



Anleger und Vertriebspartner honorieren das bewährte Konzept der EuroSelect Immobilienfonds:

- Büroimmobilien in ausgewählten Metropolen
- Immobilienkompetenz mit eigenem Asset Management vor Ort
- Erfahrung & Wissen, Stärke & Transparenz eines europaweit agierenden Immobilienkonzerns



**Gewinner des Feri EuroRating Awards 2010  
„Bester Initiator Immobilien International“.**





Laut United-Investors Geschäftsführer **Hauke Bruhn** sind bereits über zwei Millionen Euro platziert. 30 Millionen Euro peilt er an, der Fonds soll bis Ende 2023 laufen, ab Ende des fünften Jahres können jährlich zehn Prozent des Kommanditkapitals gekündigt werden.

### Fondshaus Hamburg

#### Immobilien 7 platziert

Zwei Monate hat **Fondshaus Hamburg** benötigt, um seinen Fonds FHH Immobilien 7 platziert. Anleger beteiligten sich mit rund 29 Millionen Euro am Bezirksrathaus des Kölner Stadtteils Nippes. Verkaufsargument war der Mietvertrag: Das Objekt ist bis Ende 2029 vollständig an die **Stadt Köln** vermietet. FHH kündigt an, noch in diesem Jahr zwei weitere geschlossene Fonds mit deutschen Immobilien zu bringen.

**Markt:** Weil die Anleger nach der Finanzkrise das Risiko scheuen, setzen auffallend viele Initiatoren derzeit auf Wohnimmobilien, die zwar nicht durch Überrenditen glänzen, jedoch Stabilität versprechen. Das Neubauvolumen in Deutschland wird seit Jahren als ungenügend bemängelt – umso schwieriger gestaltet sich der Einkauf, in attraktiven Ballungszentren sind kaum Objekte erhältlich, die sich für einen geschlossenen Fonds kalkulieren lassen. Aufwendig sind auch Auswahl und besonders die Bewirtschaftung von kleinteilig vermieteten Wohnimmobilien. Dadurch wird die Fondsrendite zusätzlich belastet.

**Investitionsobjekt:** Der Fonds stellt der **Deutsche S&K Sachwerte AG** ein endfälliges Darlehen zur Verfügung, aus dem die Investitionen, erfahrungsgemäß überwiegend ohne Fremdfinanzierung, getätigt werden. S&K kauft Wohnimmobilien in den alten Bundesländern gerne bei Zwangsversteigerungen, verlegt sich aber auch zusehends auf den direkten Forderungsankauf. Jedes Objekt muss zu 140 Prozent des Einkaufspreises besichert sein, in der Regel kauft man zu 60 bis 70 Prozent des Verkehrswertes ein. Ziel ist der rasche Weiterverkauf der Objekte mit deutlichem Gewinn, eine längerfristige Bewirtschaftung soll nur in Ausnahmefällen erfordern.

**Einnahmen:** Für die Darlehensgewährung zahlt die Deutsche S&K Sachwerte AG eine sofortige Provision von 14,5 Prozent, so dass faktisch nur 85,5 Prozent zur Auszahlung kommen. Das Darlehen wird jährlich mit elf Prozent verzinst, hinzu kommt eine Bonusverzinsung von bis zu 3,5 Prozent, sobald bei der Deutsche S&K Sach-

## KLUMPE + SCHROEDER RECHTSANWÄLTE

Luxemburger Str. 282a • 50937 Köln • Tel.: 0221/942094-0 • Fax: 0221/942094-25  
info@rechtsanwaelte-klumpe.de • www.rechtsanwaelte-klumpe.de

### MEHR ALS 30 JAHRE ERFAHRUNG IM KAPITALANLAGE- UND IMMOBILIENRECHT

Fonds-/Prospektkonzeption  
(zivil-/steuerrechtlich)  
Prospektprüfung  
Prospekthaftung  
Prozessvertretung

Vertriebsrecht  
Vertriebsverträge  
Vermittlerhaftung  
Haftungsdach

Due Diligence  
Objektbewertung  
Objektverwaltung  
Bau-, WEG- und Mietrecht

Anlegerschutz  
Sanierung  
Interessengemeinschaften  
Abwehr unberechtigter  
Forderungen



#### Schon gehört?

Der Anleger, der sich für eine Fondsbeteiligung interessiert, ist über „alle Umstände aufzuklären, die für den Anlageentschluss des Interessenten von Bedeutung sind oder sein können“ (ständige Rechtsprechung seit BGH, Urt. v. 25.11.1981, IVa ZR 286/80).

**KOMMEN SIE ZU UNS, BEVOR  
DIE PROBLEME ZU IHNEN KOMMEN!**

Fragen Sie uns und abonnieren kostenlos unseren RECHTSNEWSLETTER unter: [www.rechtsanwaelte-klumpe.de](http://www.rechtsanwaelte-klumpe.de)



### Hannover Leasing

#### Private-Shipping

Als Private Placement für Anleger ab 500.000 Euro bringt **Hannover Leasing** die Beteiligung am Supramax Bulker MS „Endeavour Strait“. Während der fünfjährigen Festcharter bekommen die Investoren nur einen Ausgleich für die Tonnagesteuer. Dafür wird das Darlehen innerhalb dieser Zeit zu 60 Prozent getilgt. Gewinn sollen Zeichner vor allem beim geplanten Verkauf des Schiffes nach zehn Jahren machen. Der Gesamtrückfluss soll 210 Prozent erreichen.

werte AG ein ausschüttungsfähiger Gewinn anfällt. Die Gesamtrückflüsse sollen bei rund 236 Prozent liegen und unterfallen wegen des vermögensverwaltenden Status der Abgeltungsteuer.

**Kosten:** Aus der Darlehensprovision deckt der Fonds die weichen Kosten – so ergibt sich eine üppige, rechnerische Investitionsquote von 95,24 Prozent des Kommanditkapitals inklusive Agio. Die laufenden Fondskosten bewegen sich mit anfänglich knapp 0,7 Prozent des Kommanditkapitals in moderater Höhe.

**Anbieter:** Hauke Bruhn hat United Investors 2006 gegründet und seitdem drei Gamesfonds aufgelegt. Die ersten beiden laufen derzeit unter der Prospektprognose, und der dritte wird gerade platziert. Mit S&K hat United Investors vor anderthalb Jahren seinen ersten Immobilienfonds auf den Markt gebracht, der voll investiert ist und positive Ergebnisse erwirtschaftet. Ein weiterer Fonds mit Luxusimmobilien auf Mallorca ist parallel in Platzierung. Die Köpfe hinter S&K, **Jonas Köller** und **Stephan Schäfer**, handeln seit 2003 mit Immobilien und können von 2005 bis 2009 bereits Veräußerungen von 25,6 Mio. Euro bei einem Anschaffungspreis von 11 Mio. Euro vorweisen, wobei die durchschnittliche Haltedauer bei einem halben Jahr lag.

**Meiner Meinung nach...** Die Darlehensnehmerin hat viel Freiheit bei ihren Investitionsentscheidungen – die nötige Kontrolle übt United Investors durch zwei Sitze im Aufsichtsrat der Deutsche S&K Sachwerte AG, einer Exklusivitätsvereinbarung mit S&K und einem Beratungsauftrag bezüglich der Buchhaltung und des Berichtswesens aus. Ob S&K ihre Erfolge auch in den nervösen Märkten nach der Finanzkrise fortsetzen können, bleibt dennoch eine Frage des Vertrauens.

**Stephanie von Keudell**

Walton



Robert Kracht, Steuerfach-Journalist

## Fiskus interessiert sich für Kombi-Fonds

### Vergangenheit mit Verlustzuweisungen holt Schiffsinvestoren ein

Derzeit drehen sich die Betriebsprüfungen immer noch um geschlossene Fonds, die vor 2006 und damit vor dem Start der Steuerstundungsmodelle aufgelegt worden waren. Hierunter fallen auch Schiffsfonds, was sich auch aus aktuellen Finanzgerichtsurteilen ablesen lässt. Hierbei handelt es sich um die Kombi-Produkte, die bis Ende 2005 emittiert werden konnten und noch von einer Vielzahl von Anlegern gehalten werden. Sie wiesen ihren Beteiligten Verlusten in der Investitionsphase zu und stiegen mit Erreichen der Break-Even-Phase auf die Tonnagesteuer um. Dann konnten die Fondssparer den Verlust mit ihrem übrigen Einkommen verrechnen, und auf die anschließend erwirtschafteten Gewinne fällt jetzt kaum Steuer an.

Hierum dreht sich zumeist der Streit mit Betriebsprüfern, die oft vor Gericht landen. Die Gesellschaften mussten im Jahr des Übergangs von der normalen Gewinnermittlung zur Tonnagesteuer für die vorhandenen stillen Reserven des Schiffs eine Rücklage bilden. Diese wird dann später beim Verkauf des Schiffs oder beim Ausscheiden eines Gesellschafters steuerpflichtig aufgelöst. Dabei spielt keine Rolle, welcher Veräußerungsgewinn tatsächlich erzielt wird. Daher kann es später vorkommen, dass aufgrund mäßiger Preisentwicklung nur ein geringes Plus erzielt wird, zum Zeitpunkt des Wechsels in die Tonnagesteuer aber hohe stille Reserven vorlagen. Dann versteuern Anleger einen fiktiven Gewinn, der überhaupt nicht entstanden ist. Hierzu sind nun aktuell einige Urteile gefällt worden.

### Weniger Arbeit für Fonds-Initiatoren

Müssen Schiffs-Fonds jetzt den Gewinn aus dem ehemaligen Übergang von der Bilanzierung zur Tonnagesteuer nachversteuern, können sie diese Berechnung einfach vornehmen. Denn nach dem rechtskräftigen Urteil des **Finanzgerichts Hamburg**

### Offene Fonds

**Commerz Real** hat das „Office Depot Distributionscenter“ in Großostheim bei Frankfurt aus seinem offenen Fonds hausInvest verkauft. Käufer ist die **Württembergische Lebensversicherungs AG**. Sie zahlte rund 34 Millionen Euro.

Der **AXA Immoselect** hat das Geschäftsjahr mit einem Plus von 1,4 Prozent abgeschlossen. Der Fonds schüttet 1,85 Euro pro Anteilschein aus, was einer Rendite von 3,2 Prozent entspricht. Allerdings ist auch hier die Rücknahme der Anteilscheine weiterhin ausgesetzt.

signa





## KGAL

### **82 neue Wohnungen**

**KGAL** hat in Kooperation mit der **Hansainvest** für den gemeinsamen Fonds „Wohnen Core 2“ in das Projekt „Filderlofts“ in Ostfildern bei Stuttgart investiert. Die Projektentwicklung umfasst 82 Wohnungen mit rund 8.000 Quadratmetern Fläche und soll Ende 2011 fertig gestellt sein. Verkäuferin ist die **Bietigheimer Wohnbau GmbH**. Der Spezialfonds ist für Versicherer, Pensionskassen und Versorgungswerke gedacht. Das gesamte Investitionsvolumen liegt bei rund 370 Millionen Euro.

dürfen sie den Ertrag nach dem Verhältnis der Beteiligungsquoten berechnen (**Az. 2 K 185/07**). Das hat den entscheidenden Vorteil, dass die Fondsgesellschaften keine mühsame Differenzierung bei zu unterschiedlichen Zeitpunkten beigetretenen Anlegern machen müssen, sondern den Gewinn einfach prozentual zuweisen dürfen.

### **Keine Steuer auf Sondervergütungen**

Laut Einkommensteuergesetz besteht eine besondere Steuerpflicht von Sondervergütungen. Die gilt nach dem Urteil des Finanzgerichts Hamburg aber nur für Wirtschaftsjahre, in denen der Gewinn nach der Tonnage ermittelt wird. Somit sind sie nicht zu versteuern, wenn sie in Geschäftsjahren vor Indienststellung des Handelsschiffes fließen. Dann handelt es sich nämlich generell um vor Indienststellung erwirtschaftete Gewinne, die von der Besteuerung ausgenommen sind (**Az. 6 K 242/09**). Allerdings ist das Urteil noch nicht rechtskräftig, weil die Verwaltung hiergegen unter **Az. IV R 19/10 Revision beim Bundesfinanzhof** eingelegt hat.

### **Fonds muss Tonnagesteuer zügig wählen**

Ein geschlossener Schiffsfonds hat den Antrag auf Anwendung der günstigen Tonnagesteuer in dem Geschäftsjahr zu stellen, in dem das Schiff gekauft oder gebaut worden ist. Nur dann wird der bis dahin erwirtschaftete Gewinn nicht besteuert. Der Antrag kommt nach einem weiteren Urteil des Finanzgerichts Hamburg allerdings zu spät, wenn er erst für ein Wirtschaftsjahr gestellt wird, in dem Tanker oder Containerschiff bereits in den Dienst gestellt worden sind (**Az. 2 K 147/08**). Dann ist die Frist für eine Option zur Tonnagesteuer nämlich verstrichen und kann erst wieder nach zehn Jahren genutzt werden.

### **Platzierungskosten wirken sich nicht sofort aus**

Ein Schiffsfonds kann Aufwendungen für die wirtschaftliche und steuerliche Konzeption, die Platzierung des Eigenkapitals, die Prospektkosten und Finanzierungsvermittlungsgebühren nicht als sofort abzugsfähige Betriebsausgaben verbuchen. Denn nach dem Urteil des **Finanzgerichts Münster** muss die Gesellschaft solche Kosten



## Walton

### Wachstumsregionen

Mit dem USA-Fonds „Walton Premium I“ beteiligen sich Anleger an einem Portfolio mit Grundstücken in Wachstumsregionen der Vereinigten Staaten. Ziel ist es, die Grundstücke günstig zu erwerben, in Bauland umzuwandeln und nach vier bis sieben Jahren mit Gewinn an Bauträger und Entwickler weiter zu verkaufen. Investoren sind ab 10.000 Dollar plus fünf Prozent Agio dabei und sollen ihren Einsatz bis zum Ende der Laufzeit verdoppeln. Das Gesamtinvestitionsvolumen liegt bei 40 Millionen Dollar.

in der Investitionsphase als abzuschreibende Anschaffungskosten behandeln (**Az. 10 K 3719/05 F**). Lediglich die Aufwendungen für die Gründung einer Schiffsfonds-Gesellschaft sind als sofort abzugsfähige Betriebsausgaben zu berücksichtigen. Der Tenor hat für Anleger keine große praktische Bedeutung, sofern sie die pauschale Tonnagebesteuerung unabhängig von der Gewinnsituation anwenden. Für die ehemaligen Kombi-Fonds ist es hingegen relevant, da hier der tatsächlich ermittelte Gewinn für die Steuerberechnung relevant ist. Der Streitpunkt ist noch nicht endgültig entschieden, hierzu liegen dem **Bundesfinanzhof** unter **Az. IV R 36/08** und **IV R 8/10** Revisionen vor.

### Der fiktive Gewinn aus Kombi-Produkten

Die Gesellschaften mussten im Jahr des Übergangs von der normalen Gewinnermittlung zur Tonnagesteuer für die vorhandenen stillen Reserven zwischen dem angeschriebenen Buchwert und dem aktuellen Marktpreis des Schiffs eine Rücklage für den Fiskus bilden. Dieser Unterschiedsbetrag wurde erst einmal konserviert und prozentual auf die Einlage umgerechnet und schlummert daher in vielen Fällen seit ein paar Jahren vor sich hin. Kommt es später zum Verkauf von Schiff oder Anteilen etwa über die Zweitmarktbörse, muss die Rücklage steuerpflichtig aufgelöst werden. Der auf ihn entfallende Teil des Merkpostens aus der Vergangenheit gehört dann zu seinen Einkünften.

Dabei interessiert die Finanzbeamten überhaupt nicht, welcher Veräußerungsgewinn tatsächlich erzielt wird. Sie schauen nur auf die längst vergessene Rücklage, die nun aktiviert wird. Daher kann es beim Verkauf über den Zweitmarkt vorkommen, dass aufgrund mäßiger Preisentwicklung - wenn überhaupt - nur ein geringes Plus erzielt wird, zum Zeitpunkt des Wechsels in die Tonnagesteuer aber hohe stille Reserven vorlagen. Dann versteuern Anleger einen hypothetischen Gewinn, der überhaupt nicht entstanden ist. Dies löst dann nicht nur Abgaben auf einen fiktiven Ertrag aus, sondern erhöht auch noch die Progression für das übrige Einkommen. Dadurch kann die Steuerlast per Saldo üppig ausfallen, sogar bei einem Verlustgeschäft. Sofern

## SolEs 22



### Größtes First Solar Photovoltaikkraftwerk Spaniens:

13 MWp vorzeitig ans Netz angeschlossen!

- 30.000.000 kg Kohlendioxid jährlich eingespart
- 337.000 Solarmodule
- 60.000 glückliche Stromkunden
- 7% Ausschüttung prognostiziert, jährlich ab 2011 ansteigend auf 9% ab 2020
- 100 % Investition in Solarkraftwerke in Italien und Spanien

**VOIGT & COLLEGEN**  
COMPETENCE IN FINANCE

Telefon: +49(211) 30 20 60 40 - info@VundC.de  
Weitere Informationen unter [www.VundC.de](http://www.VundC.de)



Anleger ihre Beteiligung behalten und bis zur Liquidierung des Fonds warten, tritt dieselbe Folge mit zeitlicher Verzögerung ein.

Das böse Erwachen kommt oft erst nach Jahren, wenn der Verkaufserlös längst ausgegeben worden ist. Spätestens die Betriebsprüfer bei der Fondsgesellschaft finden den Besitzerwechsel in grauer Vorzeit. Dann erfolgt die Mitteilung über die steuerpflichtig aufgelöste Rücklage ans Wohnsitzfinanzamt des Fondssparers und löst nach oben korrigierte alte Steuerbescheide aus.

Der Fiskus vergisst also die latenten Steuerforderungen alter Zeiten nicht. Immerhin hatte das Bundesfinanzministerium Ende 2008 per Erlass noch eine Vereinfachung erlaubt. Der reale Wert des Schiffs muss nicht zwingend der aktuelle Marktpreis bei Umstellung von Gewinnermittlung auf Tonnage sein. Alternativ erlaubt ist auch der Betrag, der sich nach Abzug einer Abschreibung pauschal von vier Prozent pro Jahr auf den ehemaligen Kaufpreis ergibt (**Az. IV C 6 - S 2133-a/07/10001**). Die Fondsgesellschaft konnte sich also den niedrigsten aus beiden Alternativwerten herausuchen und damit die spätere Steuerlast etwas geringer ausfallen lassen. Diese Wahl muss mittlerweile aber so oder so ausgeübt worden sein, denn die Feststellungserklärungen für das Umstellungsjahr sollte längst beim Finanzamt auf dem Tisch liegen.

### Leonidas

#### **Sonne in Frankreich**

Eine Gesamtausschüttung von 341 Prozent stellt Fondsinitiator **Leonidas** den Zeichnern des Fonds „Leonidas Associates IV“ über 20 Jahre in Aussicht. Sie investieren in einen Blind-Pool aus Photovoltaikanlagen in Frankreich. Hier sind die Einspeisetarife, wie auch in Deutschland oder Spanien, ebenfalls 20 Jahre lang gesichert. Zusätzlich sind sie an die Inflationsrate gekoppelt. Der Anbieter prüft Anlagen mit insgesamt 20 MW.

### ***Auf ein Wort***

## **Shipping Balance: Schiffsfonds mit Airbag**

### **Hesse Newman will Schiffsfondsanleger über Kapitalabsicherung begeistern**

Sicherheit geht Kapitalanlegern über alles. Davon ist das Emissionshaus Hesse Newman Capital überzeugt und bringt einen Schiffsfonds, der in Zweitmarktanteile inves-

Doric





tiert, aber auch in verzinsliche Wertpapiere, um damit das Anlegerkapital zum Laufzeitende abzusichern. Nur so ließen sich derzeit auch verunsicherte Anleger für antizyklische Investitionen gewinnen, meint Vorstand **Marc Drießen**.

**Der Fondsbrief:** Sicherheit schön und gut. Aber will der typische Fondszeichner seine unternehmerischen Investitionen tatsächlich absichern?

### Immobilien-Equity

#### Core-Objekte gefragt

In Europa dominieren die Core-Fonds. Im 1. Quartal stellten sie 62% aller neu aufgelegten Immobilien-Private-Equity-Beteiligungen. Das geht aus der aktuellen Untersuchung der **Swisslake Capital AG** hervor. Besonders gefragt sind Einzelhandelsimmobilien. Grund dafür sind die relativ lang laufenden Mietverträge. Die Attraktivität von Großbritannien nimmt ab. Deutschland und Frankreich dagegen rücken mehr in den Fokus der Fondsmanager.

**Marc Drießen:** Entscheidungen für oder gegen eine Anlage, insbesondere wenn es heißt, antizyklisch gegen den Strom zu schwimmen, werden nicht allein über den Verstand getroffen, sondern auch und vor allem über Emotionen. Anleger wissen rational, dass ein antizyklisches Vorgehen mehr Erfolg verspricht, lassen sich aber von Verlustängsten leiten bzw. werden dadurch in ihrer Entscheidung blockiert. Daher verpassen viele Anleger antizyklische Investitionschancen. Denn sie suchen nach den Erfahrungen mit Lehman & Co vor allem Sicherheit. Unser Fonds erfüllt genau dieses Bedürfnis, indem er mit seinen zwei Bausteinen beide Aspekte ausbalanciert: Sicherheit und Chance.



Hesse Newmann Vorstand Marc Drießen  
(Foto: HN)

**FB:** Trotzdem, ergibt es nicht mehr Sinn, einen Teil des Vermögens unternehmerisch, antizyklisch zu investieren und den anderen Teil sicher anzulegen? So erspart sich der Investor zumindest einen Teil der Weichkosten.

**Drießen:** Nein, wer den Shipping Balance privat nachbauen wollte, hätte sogar mehr Weichkosten zu tragen. Denn Privatanleger haben weder bei der Wiederanlage am Zweitmarkt noch beim Swiss-Rock-Anleihenportfolio die gleichen Konditionen. Zudem lässt sich die intelligente Dynamik, also die beim Shipping Balance vorgesehene laufende Umschichtung in den Zeitmarkt, nicht so einfach nachahmen.



## WealthCap

### PE-Fonds aufgestockt

**WealthCap** erhöht das Eigenkapitalvolumen bei seinem Risikokapitalfonds „Private Equity 12 Balance“ um 14 Mio. Euro. In den ersten Wochen beteiligten sich Anleger bereits mit 60 Mio. Euro. Das Kapital fließt nicht komplett in Unternehmensbeteiligungen, sondern wird zum Teil festverzinslich angelegt. WealthCap verwaltet aktuell sechs Private-Equity-Fonds mit einem Eigenkapitalvolumen von 323 Millionen Euro. Das sind in der Hauptsache Beteiligungsmodelle der Vorgängergesellschaft **Blue Capital**.

**FB:** Was ist denn der Vorteil dieser dynamischen Investmentstrategie und wie funktioniert sie?

**Drießen:** Mit jeder Auszahlung verringert der „Shipping Balance“ sein Anleihenanteil und schichtet in den Zweitmarkt um. Das ist möglich, da ja auch die abzusichernde Summe mit jeder Auszahlung abnimmt. Über die Laufzeit fließen so im Durchschnitt 70 Prozent der Investitionen in Schiffsbeteiligungen. Weil wir darüber hinaus einen Teil der Erträge aus den Zielfonds reinvestieren relativiert sich die Kostenbelastung. Unterm Strich streben wir mit unserem Angebot über die Laufzeit eine Gesamtauszahlung von rund 219 Prozent an. Das entspricht dem, was auch übliche Schiffsfonds ohne Sicherheitskonzept prognostizieren – die zusätzliche Sicherheit kostet also kaum Rendite.

**FB:** Sie investieren die Sicherheits-Tranche in einen Fonds von Swiss Rock, eine ihrer Schwestergesellschaften. Daraus können sich Interessenkonflikte ergeben.

**Drießen:** Das Gegenteil ist richtig. Unter den im Vorfeld eingeholten Angeboten war das Swiss Rock-Anleihenportfolio das günstigste und entsprach zudem unserer auf breite Diversifizierung angelegten Anlagephilosophie. Rund 200 einzelne Anleihen – im Durchschnitt mit A geratet, vereint Swiss Rock in seinem Absolute Return Bond Fund. Und die Konditionen sind außergewöhnlich günstig. Der Shipping Balance zahlt weder eine Front-up-Fee noch einen Ausgabeaufschlag. Vielmehr erhält der Fonds von Swiss Rock einen Nachlass von 42 Basispunkten auf deren laufende Management-Gebühren. Solche Konditionen hat es woanders nicht ansatzweise gegeben.

**FB:** Stimmt das Timing für einen neuen Zweitmarktfonds? Der Deutsche Zweitmarktindex für Schiffsbeteiligungen hat erstmals seit 2008 wieder ins Positive gedreht.

**Drießen:** Sie haben recht: Der Index ist minimal gestiegen. Wir können trotzdem weiterhin günstig Anteile einkaufen. Das Kursniveau liegt noch immer rund 36 Prozent

KGAL



## Zweitmarkt AG

### Ein Viertel im Plus

Auf der Handelsplattform Deutsche **Zweitmarkt AG** wurden im ersten Halbjahr Fondsanteile im Volumen von nominal 22,35 Millionen Euro gehandelt. Das ist ein Plus von mehr als 24 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Dabei war das zweite Quartal mit 11,9 Millionen Umsatz stärker als das erste – ein Trend, der Mut macht. Auffällig ist der steigende Anteil privater Käufer. Machten sie 2008 nur rund zwölf Prozent aus, waren es im ersten Halbjahr 2010 rund 65 Prozent.

unter den Höchstpreisen von 2008. Grundsätzlich bleibt der Markt ein Käufermarkt, denn das Angebot ist weiterhin erheblich größer als die Nachfrage. Und alleine das ist bei der Preisfindung entscheidend.

**FB:** Wie lange dauert die Investitionsphase? Machen Sie sich keine Konkurrenz zu ihrem anderen Zweitmarktfonds, dem „Shipping Opportunity“?

**Drießen:** Das Angebot ist groß genug. Ich gehe davon aus, dass wir dauerhaft ohne Probleme zu Renditen von zehn Prozent einkaufen können. Aus einem einfachen Grund: Mit Ausnahme der absoluten Hochphase 2007 war das in den vergangenen zehn Jahren jederzeit möglich. Beim „Shipping Opportunity“ haben wir unsere Zielmarge bei jedem Erwerb deutlich übertreffen können, im Schnitt liegt die Ankaufsrendite derzeit bei 15 Prozent. Das antizyklische Konzept hat sich also bewährt.

**FB:** Solarfonds stehen ebenfalls hoch in der Gunst der Anleger. Kommt da von Ihnen auch etwas?

**Drießen:** Anderthalb Jahre lang hat sich eine Abteilung von uns mit diesem Thema beschäftigt und für zahlreiche Projekte eine Due Diligence durchgeführt. Letztlich mussten wir das Kapitel beenden. Viele Projekte können und wollen wir nicht vorfinanzieren. Andere können wir unseren Kunden guten Gewissens nicht anbieten.

**FB:** Sie haben Ihren ersten Immobilienfonds relativ zügig platziert. Wann kommt hier ein Nachfolger?

**Drießen:** In Kürze unterzeichnen wir den Kaufvertrag für ein Bürogebäude in Frankfurt. Es ist zehn Jahre an einen Nutzer mit staatlichem Hintergrund vermietet – genau das, was sicherheitsorientierte Anleger heute möchten. Der Fonds ist für Anfang des vierten Quartals geplant.

HGA





## Asiatischer Markt erholt sich schneller

### Impressionen aus Singapur – 200 und 10.000 Meter über null

#### Seehandlung

##### Schiffe günstiger

Die **Hamburgische Seehandlung** informiert in einem Nachtrag zum Verkaufsprospekt „Flussfahrt 09“, dass die beiden Schiffe MS „Mosel“ und MS „Saar“ günstiger sind als kalkuliert. Der Baupreis reduziert sich so um 1,1 Millionen Euro auf 12,165 Millionen Euro. Anleger erhalten ab 2011 laufend zehn Prozent Ausschüttungen. Der prognostizierte Gesamtmittelrückfluss erhöht sich innerhalb von 18 Jahren auf 293 Prozent.

#### Anbieter-Studie

##### Kurze Haltedauer

Nur ein Viertel der vor zehn Jahren aktiven Emissionshäuser ist auch heute noch am Markt. Das ist ein Ergebnis einer von **Lloyd Fonds** in Auftrag gegebenen Studie von FondsMedia. Drei Viertel der 148 Anbieter sind nicht mehr aktiv. Ein Ergebnis, das beunruhigt und Fragen aufwirft: Wer verwaltet die Assets, wer kümmert sich um die Anleger? Es erscheint wahrscheinlich, dass mit den verschwundenen Initiatoren zumindest gelegentlich auch das Geld der Anleger verschwunden ist.

#### Wechsel Dich

**Johannes Scherer**, Ex-Chefredakteur von **Börse Online**, hat die Chefredaktion des **Trendbriefs** übernommen. Der Brief erscheint wöchentlich und berichtet über Aktien, Derivate und Optionen.

Als erstes fällt die schlechte Luft auf. Leider. Und daran wird sich beim Flug von Singapur nach Zürich auch in den nächsten Stunden nicht viel ändern. Abgestanden riecht es in der Business-Class des **Airbus A380**. Wie in einem Billigflieger, der schon fünf mal zwischen Köln und Berlin gependelt ist. Immerhin, das soll nicht verschwiegen werden, sind die Schleimhäute auch nach zwölf Stunden Flug nicht ausgetrocknet.

Die Sitze im A380 der **Singapore-Airlines** sind die gleichen wie in anderen Langstreckenfliegern der Fluggesellschaft, zum Beispiel der **Boeing 777**. Umgeklappt werden sie zu einem Flachbett mit rund zwei Meter Liegefläche. Wer hier nicht zur Ruhe kommt, hat ein grundsätzliches Schlafproblem, zumal der Airbus tatsächlich um einiges leiser ist als andere Flugzeuge. Und wem das trotzdem noch zu laut ist, dem bringt die Stewardess gerne ein paar Ohrstöpsel.

„Wir sind sehr zufrieden mit den Fliegern“, sagt **Nicholas Ionides**, Pressesprecher der Fluglinie. Singapore Airlines hatte damals als erster zugeschlagen. Inzwischen hat die Gesellschaft zehn A380 am Start und neun weitere bestellt. Sie werden zwischen dem Heimatflughafen und London, Paris sowie Zürich eingesetzt und außerdem auf den Strecken nach Tokio, Hongkong, Sydney und Melbourne. Bei bis zu 800 Passagieren je nach Bestuhlung muss die Strecke ausgelastet sein, sonst hat es keinen Zweck, den derzeit größten Passagierflieger der Welt einzusetzen.

An dieser Stelle ist **Shukor Yusof** skeptisch. Der Director und Supervisor Analyst bei **Standard & Poor's** in Singapur hält den A380 zwar für ein ausgereiftes, gutes Flugzeug. Jedoch fragt er sich, ob die gewaltigen Maschinen dauerhaft ausgelastet werden können. Grundsätzlich unterstellt Standard & Poor's dem asiatischen Markt die besten Zukunftsaussichten. Zwar hat auch dieser Region unter der Weltwirtschaftskrise gelitten, aber längst nicht so schlimm wie etwa Europa und die USA. Am stabilsten haben sich die inner-asiatischen Strecken erwiesen. „Außerdem erholt sich der Markt hier schneller“, sagt **Vincent Ng**, Associate Director bei dem Unternehmen. „Die Ticketpreise waren ziemlich am Boden, sind nun aber nur noch fünf bis zehn Prozent unter dem Vorkrisen-Niveau.“ Die Auslastung der Flieger liegt wieder bei knapp 80 Prozent.

Singapore Airlines konnte sich dem allgemeinen Abwärtstrend nicht entziehen. Mit 16,5 Millionen Passagieren flogen 2009 rund zehn Prozent weniger mit der Gesellschaft als im Jahr zuvor. Ein großer Teil davon bleibt nur kurz in dem Mini-Staat am Südzipfel von Malaysia. Singapur ist ein bedeutender Hub-Standort, eine Zwischenstation auf dem Weg nach China oder Australien.

Auf diese Durchgangs-Touristen setzten die Macher des Riesenrades, das von Fondszeichnern der **ABN Amro-Tochter Delbrück Bethman Maffei** finanziert wurde. Wie schon mehrfach berichtet, geht die Kalkulation des Fonds nicht ganz auf. Die Reiseleitung vor Ort berichtet zwar, dass der „Singapore Flyer“ gut besucht sei. Der eigene Ausflug dorthin kann das nicht unbedingt bestätigen. Von Warteschlangen keine Spur. Manche Gondeln bleiben komplett leer. Und in den Fast-Food-Restaurants unterhalb des Rades sind viele Tische frei.

Gut denkbar, dass der Flyer unter einer neuen Attraktion Singapurs leidet, dem Marina Bay Sands. Ende April wurde das Gebäude eröffnet. Auf drei 55 Stockwerke hohen Hoteltürmen mit 2.500 Zimmern, Casino, Einkaufsmeile und Restaurants thront eine Aussichtsplattform in Form eines Schiffes. Hotelgäste können dort im Pool die Illusion genießen, das Wasser fließe über die Kante in den Abgrund. Jeder kann für 20 Singapur-Dollar den Sky Park in 200 Meter Höhe besuchen. Und auf das Riesenrad schauen.



## Italien senkt Fördersätze für Solarstrom

**Rödl & Partner: „Land bleibt dennoch interessanter Markt für Investoren“**

### Henderson Global

#### Einzelhandelsfonds

**Henderson Global Investors** hat mit dem Vertrieb des neuen Immobilien-Spezialfonds „German Retail Income Fund“ begonnen. Darin investieren institutionelle Großanleger wie Pensionskassen, Versicherungen, Unternehmen und Family Offices. Im Fokus stehen Fachmarktzentren und SB-Warenhäuser. Bei den Nettoankaufsrenditen kalkuliert der Fonds mit 6,75 Prozent bis 7,5 Prozent. Henderson verwaltet in Europa Einzelhandelsimmobilien im Wert von rund 5 Mrd. Euro.

### BAC

#### Mobilmasten gekauft

**Berlin Atlantic Capital** hat seinen Fonds Infratrust 6 voll investiert. Mit dem eingeworbenen Kapital von rund sechs Millionen Dollar hat der Initiator sieben Mobilfunkmasten in den USA gekauft. Alle Masten sind an Unternehmen wie zum Beispiel **Verizon, T-Mobile USA, Clearwire** und **MetroPCS** vermietet – allerdings nicht komplett. Derzeit sind 14 von 32 Antennenplätzen noch frei. Die Verträge haben Laufzeiten von 25 bis 30 Jahre und enthalten die marktüblichen Mietsteigerungen von rund drei Prozent jährlich.

Italien wird die Förderung für Solarstrom ab dem Jahr 2011 moderat senken. Das berichtet die Beratungsgesellschaft **Rödl & Partner**. Das Conto Energia III sieht nach der Rödl & Partner vorliegenden nicht amtlichen Version für Freiflächenanlagen eine Reduzierung in drei Schritten von 9,3 bis 23,7 Prozent bei einer Leistung bis fünf MW und von 14,2 bis 27,5 Prozent bei einer Leistung über fünf MW vor. Dies hat der Rat aus Vertretern der italienischen Regionen und der Zentralregierung (Conferenza Stato e Regioni) am 8. Juli 2010 in Rom beschlossen. Die lange erwartete Neuregelung tritt in Kraft, sobald sie im italienischen Staatsanzeiger veröffentlicht wurde.

„Italien behauptet mit dieser moderaten Kürzung seinen internationalen Spitzenplatz bei der Förderung der Solarenergie. Mit den neuen Regeln wurde eine sehr gute, für alle Investoren tragbare Lösung gefunden“, mein **Svenja Bartels**, Partnerin von Rödl & Partner in Padua. „Italien bleibt damit ein, wenn nicht der interessanteste Markt für Solarstrom in Europa.“

Das neue Conto Energia unterscheidet nur noch zwischen Dachanlagen und sonstigen Anlagen, unter die auch Freiflächenanlagen fallen. Bisher war zwischen integrierten, teilintegrierten und vollintegrierten Anlagen differenziert worden. Die Fördertarife werden im Verlauf des Jahres 2011 in drei Schritten progressiv abgesenkt. Für sonstige Anlagen bis fünf MW liegt die Senkung im Vergleich mit den Fördertarifen 2010 im ersten Jahresdrittel bei durchschnittlich 9,4 Prozent, im zweiten bei 14,5 Prozent und im dritten bei 23,4 Prozent. Für sonstige Anlagen mit einer Leistung über 5 MW liegt die Senkung im ersten Jahresdrittel bei 14,2 Prozent, im zweiten bei 20,5 Prozent und im dritten bei 27,5 Prozent.

Für die Zeit nach 2011 ist bis 2013 eine jährliche Absenkung um jeweils weitere sechs Prozent vorgesehen. Über das Conto Energia III können neue Anlagen bis zu einer Deckelung von insgesamt 3.000 Megawatt gefördert werden. „Nach der bisherigen Erfahrung stellt die Deckelung kein Problem für Investoren dar“, betont **Roberto Pera**, Partner von Rödl & Partner in Rom. „Wir rechnen damit, dass das maximale Volumen frühestens in zwei Jahren erreicht wird. Danach gilt wie bereits beim Conto Energia II ein Übergangszeitraum von 14 Monaten, in dem die Förderung weiterläuft.“

Für Altanlagen sowie Projekte, die bis zum 31.12.2010 ans Netz gehen, gelten weiterhin die Fördertarife des Conto Energia II mit einer Sonderregelung für die Inbetriebnahme, um Verspätungen beim Netzanschluss aufzufangen. „Investoren sollten jetzt alles daran setzen, ihre laufenden Projekte noch vor dem Jahreswechsel rechtssicher in Betrieb zu nehmen“, so die Energierechtsexpertin Bartels. Dafür müssen die Anträge beim Netzbetreiber auf Anschluss an das Stromnetz rechtzeitig gestellt werden, nicht aber auch die tatsächliche Inbetriebnahme erfolgen. „Auch wenn die Tarife in Zukunft attraktiv bleiben, lohnt sich ein Schlussspurt, um sich noch die höhere Förderung für Solarstrom bis Ende des Jahres zu sichern. Derzeit erhalten Investoren beispielsweise noch 34,6 Cent pro kWh für Freiflächenanlagen“, so Bartels.



Solaranlagen - Italien will Fördertarife für ab 2011 schrittweise absenken  
(Foto: fotalia.com)

Außerdem wurde vereinbart, die Verfahren für die Genehmigung von Photovoltaikanlagen weiter zu vereinfachen. Italienweit sollen zukünftig einheitliche Richtlinien gelten, die unter anderem die Inhalte, Einleitung und Durchführung des Genehmigungsverfahrens regeln. Deren Verabschiedung war bereits seit 2003 geplant. „Wir bekommen jetzt endlich etwas mehr Klarheit in die teilweise verworrene Genehmigungsfrage“, betont Pera. „Die neuen Leitlinien waren überfällig. Die Genehmigungsverfahren



### Wölbern Invest

#### Holland 68 dicht

**Wölbern Invest** hat für seinen Fonds Holland 68 knapp 17 Millionen Euro eingesammelt. Rund 450 Zeichner beteiligen sich an einem Büro Neubau im niederländischen Hoofddorp, das die Kriterien eines Green Buildings erfüllt. Der Nachfolgefonds Holland 69 finanziert einen Green-Building-Neubau in Rotterdam. Anleger sind ab 10.000 Euro plus fünf Prozent Agio dabei und sollen über die gesamte Laufzeit von elf Jahren Rückflüsse von 175 Prozent erwirtschaften.

waren teilweise von Gemeinde zu Gemeinde unterschiedlich“, so der Energierechts-  
experte. „Das neue Gesetz bietet eine wichtige Hilfestellung für die Behörden vor Ort.“ Schon im Mai hatte das italienische Parlament den Weg zur landesweiten Einführung vereinfachter Genehmigungsverfahren für die Errichtung von Solaranlagen bis zu einer Größenordnung von einem MW frei gemacht. Die Regelung muss jedoch noch umgesetzt werden und in Kraft treten.

Italien erlebt derzeit ein nahezu ungebremstes Wachstum insbesondere im Bereich der Solarenergie. Die im europäischen Vergleich hohe Einspeisevergütung verbunden mit der überdurchschnittlichen Sonnenscheindauer haben das Land zu einem der attraktivsten Investitionsstandorte der internationalen Photovoltaikbranche gemacht. Zahlreiche Banken haben sich an Unternehmungen der Energiewirtschaft beteiligt, um Projekte zur Erzeugung Erneuerbarer Energien zu finanzieren. Systembetreiber erhielten bisher eine Förderung von bis zu 47 Cent pro kWh für Solarstrom, zuzüglich der Einnahmen aus dem Stromverkauf. Eine Solaranlage konnte sich dadurch innerhalb von acht bis zehn Jahren amortisieren. Angesichts der hohen Effizienz moderner Solaranlagen bestehen auch bei der jetzigen Senkung der Einspeisevergütung beste Voraussetzungen für den wirtschaftlichen Betrieb von Solarprojekten in Italien. Deutsche Unternehmen gehören zu den wichtigsten Investoren.

In Spanien geht das Hick Hack um Vergütungen für Strom aus Solaranlagen weiter. Der Minister für Industrie **Miguel Sebastian** wird nicht müde, rückwirkende Änderungen zu fordern. Und das, obwohl Ministerpräsident **Zapatero** mehrfach eine Rückwirkung ausgeschlossen hatte. In diesem Zusammenhang sind sowohl sämtliche Botschafter der Investorenstaaten bei Zapatero vorstellig geworden, und ebenso wurde EU-Energiekommissar **Günther Öttinger** über das Thema informiert.

Dennoch ist nun außerdem eine mögliche Begrenzung der operativen Stunden für Solarkraftwerke im Gespräch. Nach Informationen von **Hermann Klughardt** von **Voigt & Collegen** sind das 1.250 Kilowattstunden pro kwp. Alles darüber hinaus soll nach dem Willen des spanischen Industrie-Ministers zu Marktkonditionen abgerechnet werden. Das dürfte die Kalkulationen deutlich beeinflussen. Je nach Standort sind in Spanien 1.400 bis 1.650 Kilowattstunden möglich.

Wobei allerdings noch längst nichts entschieden ist, wie Rödl & Partner betont: „Wir gehen bei unserer Einschätzung nach wie vor davon aus, dass noch nicht das letzte Wort gesprochen ist, sondern dass es sehr wohl unterschiedliche Auffassungen im Kabinett gibt. Die Entscheidungskompetenz liegt nicht alleine bei dem Minister, sondern es müsste hierzu zunächst ein Kabinettsbeschluss ergehen.“





Von Ulrich Nastold, Rechtsanwalt

## Recht einfach - Bank muss Schrottimmoblie übernehmen

Der Europäische Gerichtshof hat schon vor geraumer Zeit geurteilt, dass es Sache des nationalen Gesetzgebers und der nationalen Gerichte sei, den Schutz des Verbrauchers vor den Folgen der Verwirklichung bestimmter Risiken zu gewährleisten, die ein Darlehen zur Finanzierung einer Immobilie oder eines Immobilienfonds abgeschlossen haben (**Urt. v. 25.10.2005, C-350/03 und C-229/04**). Kurze Zeit später wies der BGH darauf hin, dass sich ein Anleger leichter als bisher auf die Fallkonstellation des „Wissensvorsprungs einer finanzierenden Bank“ berufen kann, wenn die kreditgebende Bank mit dem Verkäufer oder Vertreter des zu finanzierenden Objektes zusammenwirkt (**BGH, Urt. v. 16.05.2006, XI ZR 6/04**).

Die eine eigene Aufklärungspflicht auslösende Kenntnis der Bank von einer arglistigen Täuschung wird widerleglich vermutet, wenn Verkäufer oder Fondsiniiatoren oder die von ihnen beauftragten Vermittler mit der finanzierenden Bank in institutionalisierter Art und Weise zusammenwirken (vgl. **BGH, a.a.O.**). Die finanzierende Bank muss sich somit die Unrichtigkeit der Angaben des Verkäufers, Fondsiniiators oder Vermittlers sowie auch die Unrichtigkeit der Angaben des Verkaufs- oder Fondsprospektes zurechnen lassen, wenn Unrichtigkeiten oder Unvollständigkeiten nach den Umständen des Falles evident sind.

Nunmehr hat der **BGH** ein Berufungsurteil bestätigt, welches im Zusammenhang mit einem Objektvermittlungs- und Finanzierungsvermittlungsvertrag eine arglistige Täuschung der Wohnungskäuferin über die Höhe der Provisionen bejaht hatte (**BGH, Urt. v. 29.06.2010, XI ZR 104/08**). Die Vertriebsprovision war im konkreten Fall in den abgeschlossenen Verträgen mit 5,86 Prozent der Kaufpreissumme ausgewiesen, betrug aber mindestens 15 Prozent. Da die finanzierende Bank mit dem Vertrieb in institutionalisierter Weise zusammenarbeitete, hatte das Berufungsgericht - vom BGH bestätigt - angenommen, dass der Bank die arglistige Täuschung der Anlegerin bekannt gewesen sei. Die Kausalitätsvermutung kann zwar von der Bank entkräftet werden. Dies war ihr aber im konkreten Fall nicht gelungen.

Da mittels gleichlautender Objekt- und Finanzierungsvermittlungsaufträgen bundesweit Immobilien an den Mann beziehungsweise die Frau gebracht worden sind, hat das **Urteil vom 29.06.2010** weit über den Einzelfall hinaus Bedeutung.

Nähere Informationen zu den Rechtsthemen finden Sie im Rechtsnewsletter der **Rechtsanwaltskanzlei Klumpe, Schroeder + Partner GbR**.  
[www.rechtsanwaelte-klumpe.de](http://www.rechtsanwaelte-klumpe.de)

### Impressum

Redaktionsbüro  
Markus Gotzi  
Balkhausener Str. 5-7  
50374 Erfstadt  
T: 02235/9555034  
F: 02235/4655541

[redaktion@markusgotzi.de](mailto:redaktion@markusgotzi.de)  
[www.gotzi.de](http://www.gotzi.de)  
[www.rohmert-medien.de](http://www.rohmert-medien.de)

**Chefredakteur:** Markus Gotzi  
(V.i.S.d.P.)

**Hrsg.:** Werner Rohmert

**Layout:** KÖNIGSBLAU  
Designstudio  
[www.koenigsblau-design.de](http://www.koenigsblau-design.de)

**Verlag:** Research Medien AG,  
Lippstädter Straße 133,  
33378 Rheda-Wiedenbrück,  
T.: 05242 - 901-250,  
F.: 05242 - 901-251.

**Vorstand:** Werner Rohmert  
eMail: [info@rohmert.de](mailto:info@rohmert.de)

**Aufsichtsrat:** Senator E. h.  
Volker Hardegen (Vorsitz),  
Univ. Prof. Dr. jur. habil. Karl-  
Georg Loritz, (Bayreuth).

**Bank:** KSK Wiedenbrück (BLZ  
478 535 20) Kto.-Nr.: 53 207

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

*Aktuelle Anzeigen- und  
Kooperationspartner:*

*Aquila Capital Structured Assets  
GmbH*

*Commerz Real AG*

*Doric Asset Finance*

*Fairvesta AG*

*Hesse Newman Capital AG*

*HCI Gruppe*

*HGA Capital*

*IVG Private Funds GmbH*

*KGAL GmbH & Co. KG*

*Real I.S. AG*

*Rechtsanwälte Klumpe, Schroeder  
& Partner*

*SIGNA Property Funds*

*TSO Europe Funds Inc.*

*Voigt & Coll. GmbH*

*Walton Europe GmbH*