

MONTAG	INVESTMENTFONDS
DIENSTAG	MÄRKTE & TRENDS
MITTWOCH	DERIVATE
▶ DONNERSTAG	IMMOBILIEN
FREITAG	GELD & BÖRSE

IMMO TICKER

Finanzamt erstattet Vorsteuer auf Hauskauf

Das Finanzamt muss die Vorsteuer aus dem gesamten Hausbau auf Geheiß des Europäischen Gerichtshofs erstatten, selbst wenn Teile des Hauses nur privat genutzt werden. Diese Liquiditätsspritze vom Finanzamt entfällt aber komplett, wenn ein Mehrfamilienhaus ansonsten nur umsatzsteuerfrei vermietet wird. Notwendig für den Vorsteuerabzug ist entweder eine steuerpflichtige Vermietung oder die Verwendung von Flächen für die eigene Firma, Praxis oder Kanzlei, so das Finanzgericht Köln (7 K 4695/04) in seinem Urteil. ROBERT KRACHT

Optimismus für Europas Immobilienmarkt

Die Rahmenbedingungen für Immobiliengeschäfte haben sich in Europa nach Ansicht institutioneller Investoren spürbar gebessert. Zu diesem Ergebnis kommt eine Umfrage unter 200 Immobilienunternehmen, die der Fondsinitiator Difa in Deutschland, Frankreich und Großbritannien durchgeführt hat. Demnach beurteilen 74 Prozent der Investoren die wirtschaftliche Lage ihres Unternehmens „besser“ beziehungsweise „deutlich besser“ als im Vorjahr. Besonders optimistisch zeigten sich die Fondsgesellschaften. 85 Prozent der befragten Unternehmen blicken positiver in die Zukunft als noch Anfang 2006. Die gute Laune lässt auch die Investitionsbereitschaft steigen. So plant nahezu jeder zweite Investor (46 Prozent) in diesem Jahr höhere Investitionen zu machen als 2006. Im Fokus stehen neben Westeuropa die osteuropäischen Länder und Asien. MIRIAM BEUL

Am 17. Oktober vergangenen Jahres war es so weit: Amerika feierte seinen 300-millionsten Einwohner. Ein Ende des Bevölkerungswachstums ist nicht in Sicht. Bis 2010 soll es jährlich 2,7 Millionen Geburten geben – die Idee, auf steigende Preise von Wohnungen und Apartments zu setzen, erscheint gut. Der Münchner Initiator BVT präsentiert bereits seinen vierten Wohnungsfonds. Anleger des „BVT Residential USA 4“ finanzieren zwei Anlagen in der Nähe von Dallas und Boston. Die Aussichten sind verführerisch. Aber auch das Risiko ist beträchtlich:

► **Objekte** Die Fotos aus dem Verkaufsprospekt erinnern an Kataloge aus dem Reisebüro. Palmen und Pools, Klubhaus und Fitnesscenter. Solche Wohnanlagen sind gefragt. Zwischen 1980 und 2005 standen im Schnitt nur fünf Prozent der Apartments leer. Das geht aus einer Studie des Immobilienunternehmens CB Richard Ellis hervor. Sie weist außerdem seit 1980 jährliche Mietsteigerungen von 3,5 Prozent aus. Büros kommen im Vergleich dazu nur auf knapp 1,5 Prozent. Die Standorte der Apartments sind vielversprechend. Das durchschnittliche Haushaltseinkommen im Norden Bostons beträgt 110 000 \$. Das erwartete Bevölkerungswachstum ist mit rund zehn Prozent bis 2010 ähnlich hoch wie die Prognose für Dallas, den zweiten Standort des Fonds. Die grundsätzlichen Marktchancen sind also nicht schlecht, zumal sich ein mögliches Platzen einer US-Immobilienblase nach Ansicht der meisten Experten auf Eigenheime beschränken dürfte.

► **Partner** Zum vierten Mal arbeitet BVT mit der amerikanischen Bau-trägersgesellschaft Fairfield zusam-



Wohnanlage Clearwater Creek in Richardson im US-Bundesstaat Texas. Apartments dieser Art will BVT in der Nähe von Boston und Dallas finanzieren

FONDS-CHECK: BVT RESIDENTIAL USA 4

Schnelle Wette auf schicke Apartments

men. Seit 30 Jahren entwickelt und verwaltet das Unternehmen Wohnanlagen. In den vergangenen fünf Jahren errichtete Fairfield knapp 25 000 Apartments und zählt damit zu den ganz Großen der Branche. An Fairfield beteiligt sind Morgan Stanley und die Lehrer-Pensionskasse CalSTRS.

► **Finanzierung** Das gesamte Projekt kostet 117,5 Mio. \$. Deutsche Anleger beteiligen sich daran mit 25,6 Mio. \$. Banken stellen rund 92 Mio. \$ zur Verfügung, was eine

relativ hohe Fremdkapitalquote von knapp 80 Prozent bedeutet. US-Partner Fairfield macht mit 1,2 Mio. \$ nicht mehr als eine symbolische Beteiligung aus.

► **Konzeption** Wohnanlagen bauen und spätestens in drei Jahren mit Gewinn verkaufen – das ist die Strategie des Fonds. Als Renditeziel gibt BVT 13,5 Prozent jährlich an. Das hört sich hochtrabend an, ist aber nicht unrealistisch. Die Anleger des ersten „Residential-Fonds“ erzielen nach dem Verkauf der Objekte in

Kürze ein aufs Jahr umgerechnetes Ergebnis von 21 Prozent. Aus 100 000 \$ werden so innerhalb von 33 Monaten rund 158 000 \$. Solche Zahlen bringen die Augen der potenziellen Investoren zum Leuchten. Doch bitte nicht vergessen: hohe Chance gleich hohes Risiko.

► **Kosten** Zunächst verdienen die Anbieter. Die weichen Kosten für Konzeption, Vertrieb und Sonstiges summieren sich bei diesem Fonds auf knapp 22 Prozent des Eigenkapitals. Das ist viel. BVT erklärt einen Teil der Nebenkosten zwar mit den Ausgaben für die Vorfinanzierung der Baugrundstücke, doch unter dem Strich bleibt eine Investitionsquote von nur knapp 79 Prozent. Auch Fairfield kommt gut weg. Das US-Unternehmen kassiert zum Beispiel für Vorleistungen und Garantien Gebühren in Höhe von rund 10 Mio. \$.

► **Gewinnverteilung** Fondszeichner erhalten zunächst ihr Kapital und einen Vorabgewinn in Höhe von zehn Prozent jährlich zuzüglich Zinseszinsen zurück. Weitere Überschüsse werden zwischen dem Fonds und Fairfield im Verhältnis 70:30 aufgeteilt. Läuft es gut, geht auch der Initiator nicht leer aus. Übersteigt die Rendite auf Fondsebene zwölf Prozent, bekommt BVT davon die Hälfte.

► **Steuern** Anleger nutzen in den USA einen Freibetrag von derzeit 3300 \$ und profitieren anschließend von niedrigeren Sätzen als hierzulande. In Deutschland greift das Finanzamt über den Progressionsvorbehalt zu.

► **Anbieter** BVT tanzt auf vielen Hochzeiten: Immobilien, Windkraft, Private Equity, Zweitmarkt-Lebensversicherungen. Nicht alles läuft wie geplant, das Ergebnis der US-Fonds ist jedoch weitgehend in Ordnung.

► **Fazit** Es handelt sich um zwei Beteiligungen an zwei geplanten Wohnanlagen bei Dallas und Boston. Das Investment ist nur für Anleger geeignet, die ein hohes Risiko eingehen können. Die Aussichten auf attraktive Renditen sind gut. Ein Vorgängerfonds übertrifft die Erwartungen. Die Nebenkosten sind hoch, der Fonds hat eine kurze Laufzeit.

DER FONDS IN KÜRZE	
Anbieter	BVT, Telefon: 089/38 16 50, Internet: www.bvt.de
Fonds	Residential USA 4
Objekte	Wohnanlagen bei Dallas und Boston
Mindestbeteiligung	20 000 \$ plus drei Prozent Agio
geplante Laufzeit	drei Jahre
Gewinn	zweistelliges Ergebnis jährlich angestrebt

Quelle: BVT

Der Experte für Beteiligungsmodelle **MARKUS GOTZI** analysiert einmal monatlich ein Angebot aus dem Sektor geschlossene Immobilienfonds.

Verluste für Deka-Investoren

Steuerbelastung auf hohe Ausschüttung des Deka-Immobilienfonds frisst die Rendite

VON WOLF BRANDES

Wer vor einem Jahr in den Deka-Immobilienfonds investierte, erzielte bis jetzt eine Performance von rund 2,5 Prozent. Das ist kein schlechter Wert für einen Fonds, der von Turbulenzen erschüttert wurde und den nur die Zusagen des Mutterhauses Deka-Bank vor der Schließung bewahrten. Zu früh sollten sich Anleger jedoch nicht freuen. Der Anstieg des Preises von 48 € auf rund 49,20 € bis zum Tag der Ausschüttung am 5. Januar ist wie immer brutto gerechnet – also vor Steuern. Die Ausschüttung an die Anleger liegt in diesem Jahr jedoch mit 8,30 € viermal so hoch wie sonst und ist überwiegend zu versteuern.

Wie hoch die Steuerbelastung beim Deka-Immobilienfonds für den Anleger ausfallen kann, erklärt die Deka deutlich: Sofern kein Freistellungsauftrag vorliegt oder dieser ausgeschöpft wurde, wird bei Anteilen in Privatvermögen stets 30 Prozent Zinsabschlagsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag abgeführt: Bei 6,47 € Ausschüttung sind das 2,05 €, die direkt an den Fiskus gehen. So betrachtet ergibt sich für die vergangenen zwölf Monate ein Verlust nach Steuern, da der Wertzuwachs 1,20 € betragen hatte: Schließlich wird der neue Fondspreis nach Abzug der Ausschüttung in der kommenden Woche bei 40,90 € stehen – deutlich unter der

Marke von vor einem Jahr. Wie viele Kunden betroffen sind, ist unklar.

Besonders pikant: Die Deka hatte Anlegern geraten, die steuerlichen Aspekte in die Anlageentscheidung mit einfließen zu lassen, wenn sie mit den Kapitaleinkünften den Freibetrag überschreiten – und dann auch den Deka-Immobilienfonds als steuerlich günstige Anlage genannt. Das hätte aber nur funktioniert, wenn der Fonds durch steuerfreie Gewinne bei Immobilienverkäufen an Wert gewonnen hätte.

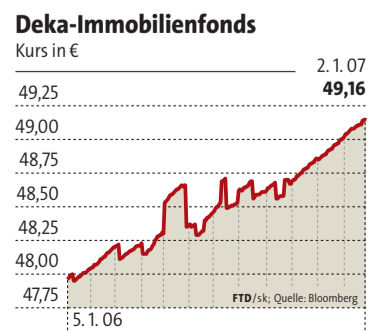
Grund für die hohe Ausschüttung sind die Zuschüsse durch die Deka-Bank – dadurch sollte die Jahresperformance des Fonds über zwei Prozent geschoben werden. Insgesamt sind in dem betreffenden Zeitraum Zuschüsse von 400 bis 500 Mio. € in den Fonds gepumpt worden – das entspricht mehr als zehn Prozent des Fondsvermögens. „Aufgrund der beschleunigten Zahlung der Zuschüsse stieg der Zwi-

schengewinn je Anteil auf 5,38 €“, heißt es bei der Deka. Diese Zwischengewinne erfassen die bislang aufgelaufenen steuerpflichtigen Erträge. Neben dem Zuschuss sind wie üblich bei einem offenen Immobilienfonds Mieteinnahmen und Zinsen steuerpflichtig, sodass je nach individueller Situation insgesamt bis zu 6,47 € von der Ausschüttung als Kapitalertrag versteuert werden müssen.

Bemerkenswert an der Entwicklung des Deka-Immobilienfonds ist, dass die Stabilisierung des Fonds überwiegend durch Zuschüsse und nicht durch steuerfreie Gewinne bei Immobilienverkäufen erreicht wurde. Auffällig ist ebenfalls, dass der steuerrelevante Zwischengewinn erst kurz vor Ende des Geschäftsjahres am 30. September 2006 in die Höhe schnellte. Das passt nicht zu der Aussage der Gesellschaft, dass die Zuschüsse kontinuierlich geflossen sind.

In den Ohren der Anleger müssen deswegen die Worte des damaligen Chefs Reinhardt Gennies im Rechenschaftsbericht 2004/05 bitter klingen, der damals zu der Performancezusage von zwei Prozent sagte: „Das bedeutet, dass kein Anleger durch die notwendigen und zukunftsorientierten Korrekturen des letzten Jahres Geld verloren hat und verlieren wird.“

WOLF BRANDES ist Redakteur des Anlegermagazins „Börse Online“.



Capital 02
04.01. - 17.01.2007 3,50 € www.capital.de

Nokia: Handykonzern sucht Anschluss
Börsensignale: Kurspotenziale der wichtigsten Aktienmärkte
Kilometergeld: Wie Pendler die Steuererhöhung umfahren

Skandale, Seilschaften, Schlendrian – warum VW trotzdem auf Rekordgewinne zusteuert
Plus Geheimliste: Die unproduktivsten Autowerke in Europa

IHR NEUES CAPITAL. JETZT IM HANDEL.

46. Jahrgang Printed in Germany
Österreich, Niederlande, Belgien, Luxemburg € 4,20, Schweiz (F) 4,80, Frankreich, Italien, Spanien (Preis/Blei) € 4,70, Spanien (Euro) € 4,90, Portugal, Griechenland € 5,30, Ungarn Ft 200
4190205203507 02

KONTROVERSER. ANALYTISCHER. INTERNATIONALER.

Capital
LESEN. ENTSCHEIDEN.