

MONTAG	PUBLIKUMSFONDS
▶ DIENSTAG	ALTERNATIVE INVESTMENTS
MITTWOCH	DERIVATE
DONNERSTAG	IMMOBILIEN
FREITAG	IHR VERMÖGEN

FONDS-CHECK: FHH REAL ESTATE 4

Die Miete zahlt das Ordnungsamt

Anzeigepflicht bei Auslandsfonds

Weitgehend unbekannt und in den Fondsprospekten kaum erwähnt ist eine gesetzliche Anzeigepflicht, wonach Anleger den Beitritt zu einem ausländischen geschlossenen Fonds ihrem Finanzamt am Wohnsitz innerhalb eines Monats deklarieren müssen. Wer dem nicht, unvollständig oder verspätet nachkommt, begeht durch Steuergefährdung eine Ordnungswidrigkeit, die mit einem Bußgeld bis zu 5000 € und Zwangsmitteln geahndet werden kann. Die Finanzverwaltung hatte anhand von Stichproben festgestellt, dass viele Beteiligte den Anzeigepflichten in der Praxis nicht oder nicht rechtzeitig nachkommen. Ein interner Erlass weist nun darauf hin, dass Finanzämter und Betriebsprüfungsstellen künftig stärker auf Pflichtverletzungen achten sollen.

ROBERT KRACHT

Zahl der Initiatoren steigt auf Rekordhoch

Die Zahl der Initiatoren geschlossener Fonds in Deutschland ist 2007 auf 395 gestiegen und ist damit so hoch wie nie zuvor. Das zeigt eine FERI-Studie. 80 Anbieter sammelten 2007 zum ersten Mal Geld ein. „Dass diese oft nicht lange durchhalten und dann die Verwaltung der Anlegergelder fragwürdig wird, zeigt sich an der hohen Zahl der Aussteiger“, schreibt der Fondsanalyst Stefan Loipfinger. „So sammelten 70 Initiatoren 2007 kein Kapital mehr ein, obwohl sie im Jahr zuvor noch mindestens einem Fonds aktiv vertreten gewesen waren.“ 165 Anbieter verweigerten jede Bekanntgabe ihrer Platzierungszahlen. „Die meisten dieser Initiatoren werden dem Anleger nichts als Verluste beschern“, warnt Loipfinger.

BERND MIKOSCH

Ein Bürogebäude, ein Hauptmieter, eine deutsche Großstadt – und fertig ist der typische Immobilienfonds. Viele Jahre lang war genau diese Mischung eine gefragte Kapitalanlage für Anleger von Beteiligungsmodellen. Inzwischen sind solche Angebote zur Ausnahme geworden. Ihr Anteil macht nach der aktuellen Studie des Fondsanalysten Stefan Loipfinger in Kooperation mit der Ratingagentur FERI nur noch verschwindende drei Prozent vom Gesamtmarkt aus. Das Fondshaus Hamburg glaubt weiterhin an die Chancen deutscher Büros. Der Initiator bietet mit dem FHH Real Estate 4 die Beteiligung an einem Neubauprojekt in Frankfurt am Main an. Mieter ist 20 Jahre lang die Stadt, die hier im kommenden Jahr mit ihrem Ordnungsamt einziehen wird.

► **Objekt** Die Vergangenheit des Frankfurter Stadtteils Gallus ist finstern. Der Name leitet sich ab von der Galgenwarte, einem mittelalterlichen Stadtturm. Ab 1900 hieß das Viertel bei den Frankfurtern „Kamerun“. Grund war der Überlieferung nach der schwarze Ruß aus den Schornsteinen, der während der Industrialisierung den Stadtteil schwarz färbte. Mit dem Auto liegt Gallus inzwischen wenige Minuten vom Hauptbahnhof entfernt. Die OFB Projektentwicklung, eine Tochter der Landesbank Hessen-Thüringen, baut hier das neue Ordnungsamt. Im Mai 2009 soll es fertig sein. Der Fonds hat das Objekt zum Preis von 17,5 Jahresnettomieten gekauft. Das ergibt eine Rendite von 5,7 Prozent – ein derzeit üblicher Wert.

► **Markt** Unter allen wichtigen, vom Immobilienunternehmen Jones

So soll es in einem Jahr aussehen: Computersimulation des neuen Ordnungsamts im Frankfurter Stadtteil Gallus, Investitionsobjekt des geschlossenen Fonds FHH Real Estate 4



Lang LaSalle untersuchten, europäischen Metropolen hält Frankfurt mit 13,7 Prozent Büroerstand den letzten Tabellenplatz. Das liegt zum einen an der einseitigen Abhängigkeit von der Finanzbranche. Zum anderen an der hohen Gewerbesteuer von 460 Prozent, wie das Beispiel der Frankfurter Börse zeigt. Die lässt ihren Vertrag für ein ebenfalls über einen Fonds finanziertes Gebäude in zwei Jahren auslaufen und zieht ins wenige Kilometer entfernte Eschborn.

► **Mieter** Der Vertrag mit der Stadt Frankfurt, die rund 90 Prozent der

Fläche als neues Ordnungsamt nutzt, läuft bis 2029. Die verbleibenden Büros werden zunächst 15 Jahre lang von der Firma Aveco angemietet, ein Dienstleistungsunternehmen für die Immobilienwirtschaft. Die Stadt Frankfurt zahlt mit einer monatlichen Quadratmetermiete von 12,50 € netto rund 50 Cent mehr als die aktuell ermittelte Spitzenmiete an dem Standort. Allerdings sparen die Nutzer Nebenkosten, denn als „Passivhaus“ nutzt das Gebäude ausschließlich Erdwärme und Sonnenlicht zum Heizen.

► **Kalkulation** Die Gesamtinvestition erreicht 89,6 Mio. €. Anleger beteiligen sich mit 38,5 Mio. € daran, wobei sie aus steuerlichen Gründen den überwiegenden Teil als Gesellschafterdarlehen zur Verfügung stellen. Weil die Stadt langjähriger Hauptmieter ist, hat die finanzierende Bank Darlehen zu günstigen Kommunalkredit-Konditionen zur Verfügung gestellt. Sie betragen effektiv 5,11 Prozent bis 2019 und sind anschließend über einen Swap bis zum geplanten Verkauf des Gebäudes vier Jahre später zu 5,15 Prozent festgeschrieben. Die Tilgung ist mager – ein Minuspunkt in der Kalkulation. Aber nur so gelingt es dem Fonds, anfänglich 5,5 Prozent auszuschütten.

► **Exit** In der Prognoserechnung geht Fondshaus Hamburg davon aus, die Immobilie im Jahr 2023 zu verkaufen. Kalkuliert ist dabei ein Verkaufspreis von 16,5 Jahresmieten, die bis dahin um rund 22 Pro-

zent gestiegen sein sollen. Bei diesem Szenario würden Anleger ihren Einsatz nach Steuern nahezu verdoppeln. Voraussetzung dafür ist, dass die Stadt Frankfurt das Gebäude länger nutzt als zunächst geplant. Im Idealfall verlängert sie den Vertrag vor dem Verkauf und macht das Objekt dadurch für potenzielle Investoren interessant.

► **Weiche Kosten** Für Vertrieb, Konzeption, Garantien und weitere Dienstleistungen fallen 7,5 Prozent bezogen auf die Gesamtinvestition an, umgerechnet 18 Prozent des Eigenkapitals inklusive Agio.

► **Anbieter** Fondshaus Hamburg war viele Jahre lang ein reiner Anbieter von Schiffsfonds. Rund die Hälfte der Beteiligungen läuft wie geplant oder besser, die anderen hinken den Planwerten hinterher. Immobilienfonds gehören erst zum Repertoire, seitdem Ex-HGA-Capital-Geschäftsführerin Angelika Kunath angeheuert hat. Seit 2006 wurden drei Fonds mit Immobilien in Deutschland, Großbritannien und Asien initiiert.

► **Steuern** Anleger erzielen trotz Gesellschafterdarlehen Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung. Über die Laufzeit versteuern sie im Schnitt ein Viertel der Ausschüttungen. Der Verkaufserlös ist nach zehn Jahren steuerfrei.

► **Fazit** Anleger erwerben ein Bürogebäude plus Mietvertrag über 20 Jahre mit der Stadt Frankfurt. Bis zum geplanten Verkauf im Jahr 2023 dürfte es keine Überraschungen geben. Danach ist entscheidend, ob es gelingt, einen Käufer zu finden, der die erwarteten 16,5 Jahresnettomieten bezahlt. Sollte die Stadt ihren Mietvertrag nicht verlängern, dürften potenzielle Mieter scharf kalkulieren, ob sie für Büros im Stadtteil Gallus den hohen Gewerbesteuersatz in Kauf nehmen.

Der Experte für Beteiligungsmodelle **MARKUS GOTZI** analysiert einmal im Monat ein Angebot aus dem Sektor geschlossener Immobilienfonds.




STECKBRIEF	
Fonds	FHH Real Estate 4
Objekt	Büroneubau im Frankfurter Gallusviertel
Anbieter	Fondshaus Hamburg, Telefon 040/3118240, www.fondshaus.de
Mindestbeteiligung	15000 € plus fünf Prozent Agio
Laufzeit	Verkauf 2023 geplant
Ausschüttungen	von 5,5 % auf 5,75 % steigend
Steuern	Einnahmen aus Vermietung und Verpachtung

Stand: 11. 2. 08; Quelle: Emittentangaben

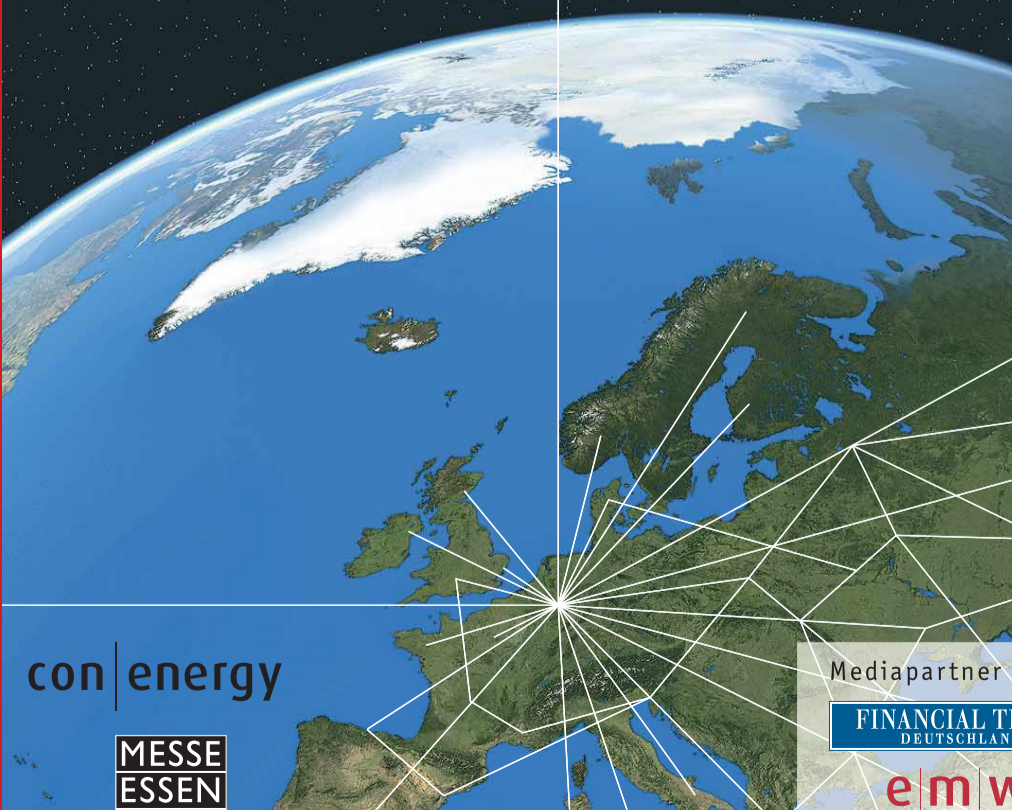
www.e-world-2008.com • mail@e-world-essen.com • Hotline +49 (0)201.1022.210

BUSINESS NETWORK







E-world
energy & water

Essen / Germany 19.-21.2.2008



Mediapartner

Tausche Öl gegen Gas

Experten sagen Preisvorteil voraus · Einstieg über Zertifikate birgt Verlustrisiken

Nach Ansicht von Energieexperten sollten Anleger in den USA Rohöl gegen Erdgas verkaufen. Gas sei dort derzeit relativ zu Öl so billig wie zuletzt vor dem Golfkrieg 1991. Doch das werde sich bald ändern.

Brian Hicks, Vermögensverwalter bei US Global Investors in San Antonio, geht davon aus, dass der Erdgaspreis steigen wird, da die Lagerbestände aktuell auf einem Vierjahrestief liegen. Auch dürften ungewöhnlich tiefe Temperaturen in den USA die Nachfrage ankurbeln, während bei Öl ein größeres Angebot sowie eine Verlangsamung des US-Wachstums auf den Preis drücken.

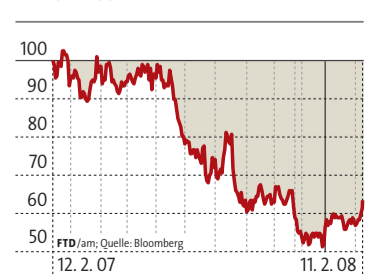
Auch die Preise für Terminkontrakte an der New York Mercantile Exchange signalisieren erstmals seit 1993, dass der Erdgaspreis steigt, während der Ölpreis fällt. „In der Welt der Kohlenwasserstoffe ist Erdgas im Vergleich zu Rohöl ein Schnäppchen“, sagt Peter Beutel, Präsident der Energieberatungsgesellschaft Cameron Hanover.

In den vergangenen zehn Jahren wurde Öl, abgesehen von der derzeitigen Phase, dreimal für mehr als das Zwölfwache des Preises von Erdgas verkauft. Jedes Mal ging die Differenz innerhalb der folgenden vier Monate auf den Durchschnitt zu-

rück. Bob Simpson, der Vorstandsvorsitzende des Gasanbieters XTO Energy, sagt auch jetzt eine ähnliche Entwicklung vorher. Seiner Prognose zufolge wird der Ölpreis 2009 nur noch beim Zehnfachen des Gaspreises liegen und innerhalb von fünf Jahren beim Achtfachen. „Derzeit herrscht die Ansicht vor, bei Erdgas gebe es ein Überangebot. Doch dies ist vorübergehend und eine Täuschung“, so Simpson.

Ein Argument gegen den Kauf von Gas ist die Unsicherheit bei der Entwicklung des Wetters. Der US-Hedge-Fonds Amaranth Advisors verlor 2006 rund 6,6 Mrd. \$, als er darauf setzte, dass der Gaspreis in dem Jahr wieder steigen würde.

Rollverluste verhegeln Performance
Open-End-Zertifikat auf Nymex Natural Gas CI, 12. 2. 07 = 100



Doch dann hatten sich Vorhersagen einer starken Hurrikan-Saison als falsch erwiesen. Anders als befürchtet gab es keine Unterbrechungen in den Erdgaslieferungen vom Golf von Mexiko, wo die wichtigsten Gasfelder der USA liegen.

Anleger, die in Erdgas investieren wollen, können dies über Zertifikate tun. So bieten ABN Amro und Goldman Sachs Open-End-Papiere auf Gas-Futures an. Allerdings hat das Ganze einen Haken: Die von Banken begebenen Zertifikate beziehen sich immer auf den Future mit der kürzesten Laufzeit, denn der besitzt die größte Liquidität. Da die Futures-Kontrakte meist eine kürzere Laufzeit haben als die darauf emittierten Papiere, muss ein Zertifikat bei Fälligkeit der jeweiligen Futures „gerollt“ werden. Das heißt, dass am Verfalltermin des aktuell dem Produkt zugrunde liegenden Kontrakts in den nächstfolgenden gerollt, sprich getauscht wird. Je nach Konstellation entstehen dabei Rollgewinne oder -verluste bei den Zertifikaten.

Schaut man sich daraufhin die Erdgaspreise an, so wird man feststellen müssen, dass die meisten in den vergangenen Monaten starke Rollverluste zu verzeichnen hatten (siehe Grafik). BLOOMBERG, FTD