

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

IMMO TICKER

**Mietverluste sind bei Ferienhäusern absetzbar**

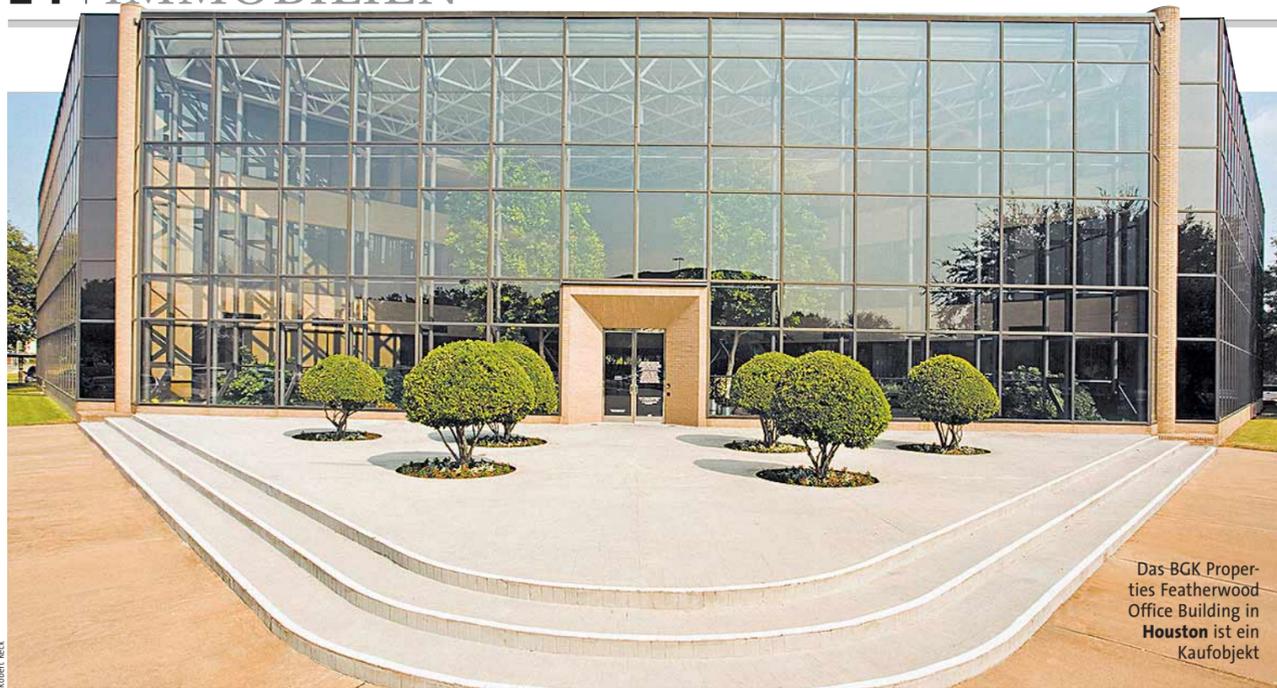
Finanzbeamte dürfen auch bei beständigen Verlusten nicht danach fragen, ob das Feriendomizil irgendwann einmal Überschüsse abwirft. Mit diesem Beschluss verweist der Bundesfinanzhof die Finanzämter in ihre Schranken, wenn es um Immobilien in den Bergen oder an der See geht (Az.: IX B 102/05). Bei vermieteten Ferienwohnungen ist grundsätzlich davon auszugehen, dass die Eigentümer schwarze Zahlen erwirtschaften wollen. Das Thema Liebhaberei ist daher auch bei üppigen roten Zahlen tabu. Damit wirken sich die Mietverluste immer dann steuerlich aus, wenn die ortsübliche Vermietungsdauer nicht um mehr als 25 Prozent unterschritten wird. Dieser Tenor kommt gerade recht, da einige Finanzgerichte Ferienhäuser zunehmend kritisch beurteilen, wenn es etwa durch hohe Schuldzinsen zu einem krassen Missverhältnis zwischen Kosten und Einnahmen kommt. **ROBERT KRACHT**

**Hohes Umsatzwachstum im Gewerbesektor**

In Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, München und Stuttgart sind 2006 Gewerbeimmobilien im Wert von über 21,5 Mrd. € gehandelt worden. Das waren 116 Prozent mehr als im Jahr zuvor, berichtet das Maklernetzwerk Colliers Property Partners (CPP). Für den Umsatzsprung waren maßgeblich ausländische Investoren verantwortlich. Sie kauften dort Immobilien im Wert von 16,3 Mrd. € und dominierten das Geschehen mit einem Anteil am Jahresumsatz von 75 Prozent. Die größte Steigerung erreichte München. Hier wechselten Objekte im Wert von 5,3 Mrd. € den Besitzer. Das waren 179 Prozent mehr als im Jahr 2005. Frankfurt steht nach Volumen auf dem zweiten Platz und erreichte eine Steigerung um 48 Prozent auf 4,9 Mrd. € **MIRIAM BEUL**

**Axa kauft für Fonds Hochhaus in Rotterdam**

Für den offenen Immobilienfonds Immoselect hat der Initiator Axa Investment Managers ein Bürohochhaus in Rotterdam gekauft. Der Preis für das 1974 errichtete Gebäude betrug 57 Mio. €. Das 95 Meter hohe Haus umfasst 27 Stockwerke mit rund 18 600 Quadratmetern Nutzfläche. Die Immobilie ist komplett an Unternehmen aus dem Finanz- und Dienstleistungssektor vermietet. **MIRIAM BEUL**



Das BGK Properties Featherwood Office Building in Houston ist ein Kaufobjekt

FONDS-CHECK: INCOME PORTFOLIO 8

**Zweitklassigkeit hat Vorzüge**

**A**ufgrund der hohen Kaufpreise in den USA haben sich die Anbieter geschlossener US-Fonds neue Konzepte überlegt: Projektentwicklungen, Blind-Pool-Beteiligungen und Dachfonds-Konstruktionen sind mittlerweile Standard geworden. Der Berliner Initiator Tomorrow setzt seit Jahren auf B-Lagen in zweitklassigen Standorten. Hier sind die Bürogebäude zwar günstiger, die Leerstände aber höher – und die Laufzeiten der Mietverträge kürzer.

► **Objekte** Sechs Bürogebäude in fünf Städten bilden das Portfolio des Fonds. Die 8 bis 33 Jahre alten Immobilien stehen in Houston, Corpus Christi, Albuquerque, Tampa und Cleveland. Das ist nicht die erste Wahl auf dem US-Immobilienmarkt, aber genau das ist das Tomorrow-Konzept. Der Fonds hat die Objekte zu einem durchschnittlichen Einkaufsfaktor von 12,25 Jahresnettomieten gekauft. Vor anderthalb Jahren waren vergleichbare Immobilien noch eine Jahresmiete günstiger. Verkäuferin des Pakets ist die amerikanische Immobiliengesellschaft BGK. Sie ist gleichzeitig 100-prozentige Eigentümerin von Tomorrow.

► **Finanzierung** Die Gesamtinvestition summiert sich auf knapp 85 Mio. \$. Anleger stellen 34 Mio. \$ des nötigen Kapitals zur Verfügung. BGK bleibt mit gut 7 Mio. \$ beteiligt. Der Rest wird über Darlehen

mit verschiedenen Laufzeiten finanziert. Bei den Anschlusszinsen kalkuliert Tomorrow mit Sätzen zwischen 6,25 Prozent und 7,5 Prozent. Die Konditionen liegen leicht über dem aktuellen Niveau. Rund 15 Prozent der Darlehen werden innerhalb von zehn Jahren getilgt.

► **Mieter** Insgesamt 126 Mieter aus unterschiedlichen Branchen sorgen für die Einnahmen des Fonds. Manche Immobilien sind nicht komplett vermietet. Das entspricht ebenso der Tomorrow-Philosophie wie die teilweise kurzen Restlaufzeiten der Verträge. Ziel ist es, Flächen auslaufender Verträge und Leerstände besser zu vermieten. Das Konzept hat Risiken. Bei anderen Tomorrow-Fonds hinken die tatsächlichen Erträge den Plänen hinterher. Der „Tomorrow Income Portfolio 8“ legt für eventuelle Miet-

ausfälle jährlich 24,6 Prozent der Mieteinnahmen zurück. Das ist ein dickes Polster.

► **Ausschüttungen** Bei der Verteilung der Gewinne stehen Fondszeichner an erster Stelle. Sie sollen jährliche Ausschüttungen von 6,75 Prozent bekommen. Auch beim Verkauf der Immobilien sind zunächst die deutschen Anleger dran. Erst nachdem sie ihre Einlage inklusive Agio erhalten haben, kommt der US-Partner zum Zuge, dann aber richtig. Von überschüssigen Gewinnen erhält er 80 Prozent, die Fondszeichner 20 Prozent. Die Regel ist trotzdem fair. Lläuft es schlechter als geplant, geht BGK leer aus.

► **Nebenkosten** Die Ausgaben für Konzeption und Vertriebsprovisionen summieren sich auf knapp 19 Prozent des Eigenkapitals und

rund 7,8 Prozent der Gesamtinvestition. Die Vermittler bekommen im Schnitt elf Prozent für den Verkauf der Anteile.

► **Anbieter** Bei Tomorrow beginnt eine neue Zeitrechnung. Neuer Geschäftsführer ist Christopher Wenden. Alleinige Eigentümerin ist die US-Firma BGK. Die bisherige Geschäftsleitung hat sich komplett verabschiedet. George Weinberg arbeitet an einem US-Fonds für institutionelle Großanleger, Sylvia Granowski hat sich als freie Konzeptionärin selbstständig gemacht. Die Prognosen der Vorgängerfonds wurden nicht immer erreicht.

► **Fazit** Es handelt sich um einen US-Immobilienfonds ohne Entwicklungs- und Blind-Pool-Risiken. Die Konzeption ist sauber, Reserven für mögliche Mietausfälle sind vorhanden. Verkäuferin BGK hat die Objekte mit Gewinn an den Fonds verkauft, sie bleibt aber mit rund 7 Mio. \$ weiterhin beteiligt. Bei den Ausschüttungen kommen zunächst die deutschen Anleger an die Reihe, und auch bei der Verteilung der Verkaufserlöse stehen sie ganz vorne.



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

STECKBRIEF

<b>Angebot</b>	Beteiligung an sechs Bürogebäuden in fünf US-Städten
<b>Initiator</b>	Tomorrow, Telefon: 030/22333222, Internet: www.tomorrowfund.de
<b>Ausschüttungen</b>	6,75 Prozent bevorrechtigt
<b>Mindestbeteiligung</b>	20 000 \$ plus fünf Prozent Agio
<b>Geplante Laufzeit</b>	Verkauf im Jahr 2016 vorgesehen
<b>Steuervorteil</b>	Freibetrag von 3400 \$ jährlich; darüber hinaus gelten die vergleichsweise niedrigen Steuern in den USA. Hierzulande greift der Progressionsvorbehalt, der die Ausschüttungen je nach persönlichem Steuersatz um bis zu 1,5 Prozentpunkte schmälert

Quelle: Tomorrow

**WIR GEBEN IHNEN NÜTZLICHES MIT AUF DEN WEG.**

Das Wesentliche wöchentlich auf den Punkt gebracht: Die Immobilien Zeitung berichtet umfassend über Pläne, Projekte und Märkte in ganz Deutschland. Erfahren Sie alles über relevante Ereignisse und Neuheiten in der Immobilienwirtschaft. Von internationalen Entwicklungen bis zu regionalen Planungen, von den Großprojekten weltweiter Investoren hin zu Detailfragen des Immobilienrechts. Täglich auf dem neuesten Stand: unser E-mail-Newsletter IZ aktuell. Und für Recherchen: das IZ-Archiv mit über 50.000 Beiträgen. [www.immobilienzzeitung.de](http://www.immobilienzzeitung.de)

Bestellen Sie jetzt Ihr persönliches Abonnement. Info: 0611-97326-0