

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

IMMO TICKER

Fonds SEB Immoinvest steigt in Japan ein

Für den offenen Immobilienfonds **SEB Immoinvest** hat SEB Asset Management zwei Büroobjekte in Japan gekauft. Der Preis betrug 75 Mio. €. Bei den Objekten handelt es sich um das 3050 Quadratmeter Nutzfläche umfassende „Hamamatsucho Building“ in Tokio sowie das „Shin Osaka Building“ mit 6150 Quadratmetern Fläche in Osaka. Beide Immobilien sind komplett vermietet. Bereits 2006 hatten die Fondsmanager den Markteintritt in Asien mit dem Erwerb eines Bürohauses in Schanghai vollzogen. MIRIAM BEUL

Gut leben für günstige Miete in Düsseldorf

Hohe Lebensqualität muss nicht mit hohen Mietpreisen einhergehen, so eine Studie des Immobilienportals **Immowelt**. Im internationalen Vergleich der Metropolen mit der höchsten Lebensqualität landet Düsseldorf auf Platz fünf, Frankfurt auf Platz sieben und München auf Platz acht. Doch die Kaltmiete in diesen drei deutschen Städten unterscheidet sich um bis zu 45 Prozent. Besonders gut und günstig lebt es sich in Düsseldorf. Die Mieten fallen mit 7,76 € pro Monat und Quadratmeter im Vergleich moderat aus. In Frankfurt sind 9,82 € fällig, und in München liegen die Durchschnittspreise bei 11,22 €. MIRIAM BEUL

VON MARKUS GOTZI

Jahrelang konnten die US-Immobilienpreise nur eine Richtung: nach oben. Inzwischen hat sich der Markt zumindest für Wohnhäuser gedreht. Das böse Wort von der Blase macht die Runde, und die Entwicklung bleibt sogar an der Börse nicht ohne Wirkung. Erste Hypothekenbanken mussten Insolvenz anmelden, Auswirkungen auf die gesamte Konjunktur bis hin zur Rezession sind denkbar. Doch das schreckt das Hamburger Emissionshaus König nicht ab, den Dachfonds „Mezzanine-Opportunity US 1“ auf den Markt zu bringen

► **Objekt** König verteilt das Kapital seiner Kunden auf drei US-Fonds, die vor allem von institutionellen Großinvestoren gezeichnet werden. Der Initiator hat bereits jeweils 10 Mio. \$ eingezahlt. Babson Capital und RREEF America legen Mezzanine-Fonds auf, die Zwischenfinanzierungen für gewerbliche Immobilieninvestitionen zur Verfügung stellen. Merkmal dieser in der Regel besicherten, nachrangigen Kredite sind Verzinsungen zwischen 20 und 30 Prozent. Die Erträge sind deshalb so hoch, weil Mezzanine-Kredite schnell und unbürokratisch bewilligt werden. Die Einnahmen setzen sich aus laufenden Zinszahlungen und variablen Erfolgskomponenten zusammen. Das können Aktienoptionen oder Gewinnbeteiligungen sein. Damit verfolgt König einen neuen Ansatz, denn normalerweise erzielen die Immobilienfondsanleger die Erträge aus den laufenden Mieteinnahmen. Dies ist der Fall beim dritten Standbein des Fonds, dem amerikanischen Immobilien-Opportunity-Fund Cornerstone Real Estate Advisors. Er legt das



Trübe Aussichten für den amerikanischen Immobiliensektor – nicht nur in **San Francisco**: Mit einer komplexen Dachfondsstruktur soll das Risiko gestreut werden

Geld seiner Zeichner in den Bau von Apartmentanlagen an und erzielt laufende Einnahmen aus der späteren Vermietung. ► **Frühere Erfolge** Die Anbieter der Zielfonds haben in der Vergangenheit attraktive Renditen erwirtschaftet. Für die Zukunft planen sie mit jährlichen Erträgen zwischen 12 und 15 Prozent. Erfreulich ist, dass sich jede Gesellschaft mit erheblichen Einlagen an ihren eigenen Fonds beteiligt. Sie zahlen zwischen 25 Mio. und 95 Mio. \$ ein. Doch das ist keine Gewähr für künftiges Gelingen. Vor dem Hintergrund von

Pleiten kleiner und regionaler Hypothekenfinanzierer sind die Risiken des US-Immobilienmarktes offensichtlich. Erst im März 2007 hat der zweitgrößte Anbieter von Risikohypotheken, New Century, Insolvenz angemeldet. Allerdings kriselt es bislang ausschließlich bei Wohnimmobilien und deren Finanzierern. Der Initiator zitiert aus einer Studie der US-Bank Wachovia, nach der im schlimmsten Fall 130 000 Haushalte betroffen wären. Dagegen stehen jedoch starke Skeptiker, die eine Kettenreaktion bis hin zur US-Rezession befürchten.

► **Kalkulation** Mit Aussagen über die Rentabilität hält sich der Initiator im Verkaufsprospekt zurück. Er selbst ist am Gewinn jedoch erst dann beteiligt, nachdem die Anleger ihr gesamtes Kapital und eine Verzinsung von zehn Prozent erhalten haben. Von überschüssigen Ergebnissen bekommt König ein Fünftel. Die Zielfonds sind ab Ergebnissen zwischen acht und neun Prozent am Erfolg beteiligt. ► **Weiche Kosten** Rund 13 Prozent des Eigenkapitals der Anleger inklusive Agio verwendet der Fonds für Konzeption, Provisionen und andere Gebühren. Der Vertrieb bekommt im Schnitt neun Prozent. Das ist nicht zu viel. Jedoch bewegt sich der Initiator bei den jährlichen Gebühren mit 1,7 Prozent über dem Durchschnitt ähnlicher Modelle. ► **Steuern** Haben Anleger des „Mezzanine-Opportunity US 1“ keine weiteren Einkünfte in den USA, können sie einen Freibetrag von aktuell 3400 \$ in den USA nutzen. Darüber hinaus gehende Einnahmen werden mit dem günstigen Eingangsteuersatz von zehn Prozent belastet. In Deutschland greift der Fiskus über den Progressionsvorbehalt zu. Das mindert die Rendite

je nach persönlichem Steuersatz um bis zu 1,5 Prozentpunkte. Anleger müssen in allen Bundesstaaten, in denen die Zielfonds investieren, eine Steuererklärung abgeben. Für 90 \$ übernimmt jedoch Rödl & Partner diesen Service. ► **Anbieter** König wurde 1999 gegründet und hat seitdem 58 Fonds mit einem Investitionsvolumen von 2,7 Mrd. € platziert. Der Schwerpunkt lag dabei auf Containerschiffen und Tankern. Immobilienfonds hat er vor allem in Holland aufgelegt. Die Leistungsbilanz ist in Ordnung. Die Abweichung der kumulierten Auszahlungen liegt nur unwesentlich unter den Prognosen. ► **Fazit** US-Fonds, der in drei amerikanischen Immobiliengesellschaften investiert. Zwei davon vergeben Mezzanine-Kredite, die dritte finanziert Wohnanlagen. Das Dachfonds-konzept streut das Risiko. Das Marktumfeld könnte besser sein.

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

Auf das Wesentliche reduziert



Komprimiertes Börsen-Know-how: WERTPAPIER

Jetzt 5 Hefte für nur 12,70 € testen und fast 35% sparen!

Die sportliche Quarzuhr erhalten Sie gratis dazu!

Börse auf einen Blick. WERTPAPIER bringt die wichtigsten Nachrichten des Kapitalmarkts auf den Punkt. Alles für eine erfolgreiche Kapitalanlage inklusive der Top-Anlage-Empfehlungen.

WERTPAPIER Bestell-Hotline: **0180-5 31 39 39**

(0,14 €/Min., aus dem dt. Festnetz)

Bitte Aktionsnummer angeben: M-OV 511 03 02066061

2 Monate kostenlos bei Bankeinzug

Nach dem Mini-Abo erhalte ich WERTPAPIER alle 14 Tage zum Vorzugspreis gegenüber dem Kauf am Kiosk für nur 3,50 € statt 3,90 € direkt ins Haus geliefert und spare so weiterhin 10% pro Heft. Ich lese nur, solange ich möchte, und kann jederzeit zum nächsterreichbaren Heft kündigen. Dieses Angebot ist gültig bis zum 31.07.07 und gilt nur in Deutschland und solange der Vorrat reicht. Mein Vertragspartner wird die Bauer Vertriebs KG, Meißberg 1, 20078 Hamburg, Preisstand: 27.04.07. Alle Preise inkl. MwSt. Die Bauer Vertriebs KG behält sich vor, Abo-Bestellungen zu prüfen und ggf. aufgrund von z.B. Mehrfachbestellungen abzulehnen. Weitere Informationen finden Sie unter: www.bauerverlag.de/vkg/info

IHR GRATIS-GESCHENK: DIE SPORTLICHE QUARZUHR

- Trendiges Sportdesign
- Echtes Lederarmband
- Silberfarbenes Uhrgehäuse mit Stahlboden
- Fluoreszierende Zeiger
- Wasserabweisend



Spanische Häuserblase führt zu starken Kurseinbrüchen

Fast alle Hypothekenkredite sind variabel verzinst

VON KARIN FINKENZELLER

Hohe Verluste bei spanischen Immobilienaktien haben die Furcht vor einer Korrektur am Häusermarkt verstärkt. „Das ist das Platzen der spanischen Immobilienblase“, sagte Alberto Espeloso von der Sparkasse Ibercaja, als die Immobilienfirma Astroc binnen fünf Handelstagen 65 Prozent seines Wertes verlor. Andere Unternehmen der Branche wie Colonial und Inmocaral büßten zwischen 11 und 13 Prozent ein.

Mit Blick auf Immobiliendarlehen in Höhe von 107 Mrd. €, die spanische Kreditinstitute nach Angaben der Zentralbank zwischen 1998 und 2006 vergaben, ging Espeloso sogar noch einen Schritt weiter: „Die Banken tragen ein hohes Risiko.“ Die jüngsten Krisenmeldungen über US-Baufinanzierer böten eine Vorlage für ein ähnliches Szenario in Spanien.

Tatsache ist, dass der seit neun Jahren anhaltende Boom in Spanien abflaut. In diese Zeit haben sich die Immobilienpreise verdoppelt. Doch zwischen Januar und März 2007 betrug die Preissteige-

rung nur noch 7,2 Prozent, der niedrigste Wert seit 1998. Da rund 80 Prozent der Spanier Wohneigentum besitzen, würde ein abrupter Preisverfall bei Immobilien auch den Privatkonsum beeinträchtigen. Während die Baubranche elf Prozent des Bruttoinlandsprodukts ausmacht, gehen 24 Prozent der vergebenen Kredite in den Immobiliensektor, knapp doppelt so viel wie beispielsweise in Frankreich. „Der Prozentsatz der notleidenden Kredite liegt aber wie im Vorjahr bei 0,56 Prozent und gibt keinerlei Grund zur Besorgnis“, sagt Alfredo Saenz, Chef des spanischen Bankenprimus Grupo Santander. Jedoch muss das nicht so bleiben, warnen Beobachter wie

Manuel Romera, Finanzexperte an der Madrider Wirtschaftshochschule Instituto de Empresa. Mehr als 92 Prozent aller Hypothekendarlehen in Spanien sind zu variablen Zinssätzen vergeben. Mit jeder Leitzinserhöhung der Europäischen Zentralbank erhöhte sich in den vergangenen Monaten die Belastung der ohnehin bereits mit 120 Prozent des Jahreseinkommens verschuldeten Spanier stetig weiter.

„Die Banken tragen ein hohes Risiko“

Alberto Espeloso, Sparkasse Ibercaja