

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

FONDS-CHECK: SUBSTANZWERTE DEUTSCHLAND 3

Lebenslanges Lernen zahlt sich aus

Anleger investieren in Flugzeuge ...

Das Hamburger Emissionshaus HGA Capital hat das Volumen seines Flugzeugfonds Aviation Co-Invest I auf 112,5 Mio. \$ verdoppelt. Hintergrund sei die hohe Nachfrage der Kunden. Zuvor hatte schon der Initiator Dr. Peters einen zweiten Leasingfonds für Flieger nachgelegt, weil die Gelder für den ersten binnen zwei Wochen eingesammelt waren. Die bisherigen Fondsmodelle sind vorwiegend vermögensverwaltend ausgerichtet, der spätere Verkauf der Flugzeuge bleibt damit nach einem Jahr steuerfrei. HGA weist den Anlegern Kapitaleinnahmen über Genussrechte zu, die ab 2009 unter die Abgeltungsteuer fallen. Dafür setzt der Fonds nicht nur auf einen Flieger, sondern auf ein Portfolio von 25 bis 30 Maschinen. ROBERT KRACHT

... und kaufen Schiffe über den Zweitmarkt

Der neunte Zweitmarktschiffsfonds der HTB-Gruppe erwirbt ausschließlich Anteile an Schiffsbeteiligungen anderer Emissionshäuser. Das Geld der Anleger fließt so in über 70 Schiffe. Der Gesamtkapitalrückfluss bezogen auf das eingezahlte Eigenkapital soll 153 Prozent betragen. Das Angebot ist als reiner Eigenkapitalfonds konzipiert. Das Gesamtvolumen des Fonds beträgt 13,5 Mio. €, die geplante Laufzeit neun Jahre. Anleger können sich ab 25 000 € beteiligen. FTD

Blind-Pool-Modelle mit unbestimmten Investitionen in Zielfonds sind längst Standard bei geschlossenen Immobilienfonds. Die noch vor rund zwei Jahren üblichen Fonds mit bekannten Objekten und Mietern finden Anleger nur noch ausnahmsweise. Grund dafür sind die global gestiegenen Immobilienpreise. Das aktuelle Angebot von Hannover Leasing zählt zu diesen Seltenheiten.

Investoren des Fonds „Substanzwerte Deutschland 3“ beteiligen sich an einem Bildungszentrum in Dreieich nahe Frankfurt. Das hört sich zunächst langweilig an. Interessant aber ist der Mieter: Knapp 30 Jahre lang zahlt der Landkreis Offenbach am Main die kompletten Einnahmen des Fonds. Überraschungen dürften hier ausbleiben – ein typisches Merkmal für ein Public-Private-Partnership-Projekt.

► **Objekt** Das Haus des Lebenslangen Lernens (HLL) ist unter anderem Schule, Abendgymnasium, Musikschule und kommunales Dienstleistungszentrum für Arbeit. Hier lernen künftig Kinder, Berufsanfänger, Fachleute, Volkshochschüler, Studenten und Rentner. Bis 2008 entstehen zu einem garantierten Festpreis Neubauten mit drei bis fünf Geschossen, ein Parkhaus und eine Sporthalle. Bestehende Gebäude werden saniert. Die Schule kostete 62,2 Mio. €, das gesamte Investitionsvolumen summiert sich auf knapp 68 Mio. €. Anleger betei-



Kinder, Berufsanfänger und Rentner sollen im geplanten Haus des Lebenslangen Lernens in Dreieich nebeneinander pauken

ligen sich mit 17,6 Mio. €, dazu kommen Darlehen für rund 50 Mio. €. ► **Einnahmen** Das eigentliche Asset des Fonds. Anleger kaufen in erster Linie den Mietvertrag mit dem Landkreis Offenbach. Der Kontrakt läuft knapp 30 Jahre und sichert dem Fonds in den ersten Jahren Erträge von 3,8 Mio. €. Auf dieser Basis ergibt sich ein Kaufpreisfaktor von 16,5 Jahresmieten. Kein Son-

derangebot, aber ein typisches Beispiel für aktuelle Immobilienpreise in Deutschland. ► **Kalkulation** Die Prognose endet 2023. Anschließend soll das Objekt verkauft werden. Ein durchaus realistisches Szenario, denn der Mietvertrag mit der Kommune läuft dann noch rund 14 Jahre. Hannover Leasing rechnet mit einem Verkaufsfaktor von 14,5 Jahresmieten,

die dann durch die Inflation bedingt rund 21 Prozent höher sein sollen als zu Beginn der Laufzeit. Anleger sollen aus dem Verkauf einen Anteil von 103 Prozent erhalten. Läuft alles wie kalkuliert, kommen die Zeichner auf eine realistische Verzinsung von jährlich 5,3 Prozent nach Steuern. Kann die Immobilie nur zum Faktor von 14 Jahresmieten veräußert werden, sinkt die Verzinsung auf lediglich 4,5 Prozent.

► **Ausschüttungen** Fondszeichner bekommen in den ersten Jahren 5,5 Prozent, später bis zu sieben Prozent. Das gelingt jedoch nur, weil Hannover Leasing bei der Tilgung knausert. Erst ab 2016 zahlt der Fonds seine Darlehen zurück, und auch das nur zurückhaltend. Bis zum geplanten Verkauf der Immobilien im Jahr 2023 tilgt er knapp sechs Prozent der Kredite. Diese Strategie ist üblich: Kaum ein Im-

mobiliensfonds dreht nicht an der Stellschraube Darlehen. Der Initiator hat günstige Zinsen von 5,02 Prozent über 30 Jahre ausgehandelt. Sind die Kreditzinsen beim geplanten Verkauf 2023 noch immer niedriger als marktüblich, wird der Fonds das Darlehen mitverkaufen, was ein weiterer Anreiz für spätere Erwerber sein kann.

► **Weiche Kosten** Bezogen auf die Gesamtinvestition sind die Ausgaben für Konzeption, Marketing, Platzierungsgarantie und Vertriebsprovisionen mit knapp acht Prozent eine relativ niedrige Größe. Umgerechnet auf das Emissionskapital liegen sie mit rund 28 Prozent allerdings über dem Durchschnitt.

► **Anbieter** Hannover Leasing zählt zu den namhaften Initiatoren geschlossener Fonds. Rund 37 000 Anleger haben 7,8 Mrd. € Eigenkapital investiert und ihre Entscheidung selten bereut. Gesellschafter des Unternehmens sind die Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale mit 75 Prozent und das Management mit 25 Prozent.

► **Steuern** Verlustzuweisungen aus geschlossenen Immobilienfonds gehören der Vergangenheit an. Die Abschreibungen werden in den ersten Jahren mit den Einnahmen verrechnet. Erst ab 2015 fallen geringfügige Steuern auf die Erträge an.

► **Fazit** Anleger kaufen einen langfristigen Mietvertrag mit dem Landkreis Offenbach. Er ist Nutzer eines Bildungszentrums in Dreieich. Die Kalkulation erscheint realistisch, ebenso der spätere Verkauf. Mit einem dann noch lange laufenden Mietvertrag dürfte das Objekt für andere Investoren interessant sein.



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

WEM HILFT DER KRIEG IM IRAK?



STECKBRIEF	
Objekt	Bildungszentrum in Dreieich bei Frankfurt
Initiator	Hannover Leasing, 089/2110 40, www.hannover-leasing.de
Mindestbeteiligung	15 000 € plus fünf Prozent Agio
geplante Laufzeit	Verkauf 2023 geplant
Ausschüttungen	von 5,5 Prozent auf 7,0 Prozent steigend
Steuervorteil	durch Verlustverrechnung niedrige Abgaben

Quelle: Emittentenangaben

Fiskus verteuert Fondspräsente

Erbschaftsteuerreform bringt höhere Wertansätze ab 2008

VON ROBERT KRACHT

Die Pläne zur Erbschaftsteuerreform zwingen Anleger mit Anteilen an geschlossenen Immobilienfonds und gewerblichen Beteiligungen zum Rechnen.

Das vergangene Woche beschlossene Eckpunktpapier der Arbeitsgruppe zur Reform der Erbschaftsteuer sieht für Beteiligungsmodelle generell eine höhere Bewertung vor. Das muss bei Sparerern nicht zwingend zu mehr Steuern führen, da die Freibeträge im engen Familienkreis deutlich steigen. Bis zum Inkrafttreten der Reform im Frühjahr 2008 gilt zwar ein Wahlrecht zwischen derzeitigem und neuem Recht, das gilt allerdings nur für Todesfälle. Wer darüber nachdenkt, Fondsanteile zu verschenken, muss genau kalkulieren, ob der Besitzerwechsel vor oder nach Inkrafttreten der Reform günstiger kommt. Zumindest besteht keine Eile, Fondsanteile noch bis Silvester 2007 zu übergeben.

Derzeit werden Schiffs-, Solar-, Windkraft- oder Policenfonds mit den niedrigen Bilanzwerten abzüglich des Nominalwerts der Schulden angesetzt. Vom Saldo wird ein Freibetrag von 225 000 € abgezogen und der Rest mit 65 Prozent angesetzt. Oftmals ergibt sich sogar ein negativer Schenkungswert.

Künftig sind die Ertragsaussichten maßgebend. Vom per saldo hö-

heren Ergebnis gelten pauschal 15 Prozent als nicht begünstigt. Diese werden dann wie normale Wertpapiere besteuert. Für den verbleibenden Rest vom Geschenk gibt es Privilegien, wenn der Fonds mindestens 15 Jahre lang nur spärlich ausschüttet und noch zehn Jahre lang weitergeführt wird – Voraussetzungen, die kaum zu erfüllen sind.

Daher lohnt es selbst bei einer Übergabe an Kind, Enkel oder Gatten, noch alle aktuellen Vergünstigungen auszunutzen und dafür die derzeit noch geringeren persönlichen Freibeträge in Kauf zu nehmen. Eilig sollten es entfernt Verwandte haben. Hier geht der gewerbliche Fonds derzeit

Es besteht keine Eile, Anteile noch in diesem Jahr zu verschenken

noch mit der günstigsten Steuerklasse I über den Tisch des Finanzamts, künftig ist es Klasse III mit drastisch anziehenden Tarifen.

Bei Immobilienfonds kommt es im Schnitt zu einem knapp doppelt so hohen Ansatz der Grundstücke. Dafür dürfen aber auch die Fondsschulden komplett statt bisher anteilig abgezogen werden. Selbst wenn der Saldo im Vergleich zum geltenden Recht etwas ungünstiger ausfällt, sollte die Familie abwarten. Denn die künftig höheren Freibeträge machen dieses Manko mehr als wett. Nur wenn der Fonds außerhalb des Familienkreises gehen soll, bringt das geltende Recht Vorteile: eine moderate Bewertung und günstigere Steuersätze.