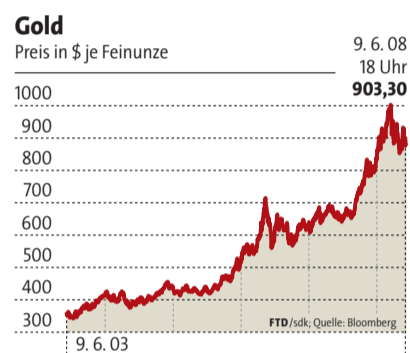


MONTAG	PUBLIKUMSFONDS
▶ DIENSTAG	ALTERNATIVE INVESTMENTS
MITTWOCH	DERIVATE
DONNERSTAG	IMMOBILIEN
FREITAG	IHR VERMÖGEN

Credit Suisse erwartet steigenden Goldpreis

Die Analysten von Credit Suisse rechnen längerfristig mit einem steigenden Goldpreis. „Der schwache Dollar sollte den Goldpreis immer noch unterstützen“, schreiben die Rohstoffexperten der Schweizer Bank. Goldpreise von 850 \$ oder niedriger böten ein attraktives Einstiegsniveau. „Unsere Einschätzung der weiteren Zins- und Dollar-Entwicklung spricht nach wie vor für eine Erholung des Goldpreises auf über 900 \$“, schreiben die Analysten. Dafür sprechen auch die saisonalen Muster beim Goldpreis, die aus der Nachfrage der Schmuckindustrie resultieren. „Üblicherweise tätigt die Schmuckindustrie im dritten Quartal Goldkäufe, um sich auf die starke Nachfrage im vierten Quartal vorzubereiten, wenn Weihnachten, das Lichtfest Diwali und die Heiratssaison in Indien anstehen.“ Ende vergangener Woche zog der Goldpreis stark an. Gestern kostete eine Unze des Edelmetalls knapp unter 900 \$.



Hohe Fremdfinanzierung gefährdet Verlustabzug

Finanziert der Anleger seine Fondsbeteiligung auf Kredit, kann das den Abzug seiner steuerlichen Verluste gefährden. Das gilt nach dem Beschluss des Finanzgerichts Düsseldorf besonders dann, wenn der Fondsprospekt über die Laufzeit Gewinne kalkuliert, die aber nicht die Schuldzinsen des Sparer übersteigen (Az.: 3 V 3187/07 A). Dann stuft das Finanzamt die Beteiligung als Liebhaberei ein, die steuerlich unter den Tisch fällt. Im zugrunde liegenden Fall hatte der Anleger seine Kredite nicht getilgt. Das sollte erst nach einigen Jahren über eine dann fällige Lebensversicherung erfolgen. Da dies aber nicht konkret mit der Bank vereinbart war, müssen die Finanzierungskosten nach Auffassung der Richter über die gesamte Laufzeit hochgerechnet werden. Nur wenn die fiktive Summe unter den kalkulierten Fondserträgen bleibt, zählen die Anfangsverluste bei der Steuer.

Fondsgesellschaften zahlen Gewerbesteuer

Geschlossene Fonds müssen auf ihre kompletten Gewinne Gewerbesteuer bezahlen, selbst wenn die zum Großteil aus vermögensverwaltenden Tätigkeiten stammen. Nach einem vom Bundesverfassungsgericht veröffentlichten Beschluss verstößt dies nicht gegen das Grundgesetz (Az.: 1 BvL 2/04). Diese pauschale Regelung soll es den Finanzämtern leichter machen, die Bemessungsgrundlage für die Gemeinden festzustellen. Das ist legitim, da eine mühselige Aufteilung der Gewinne in zwei Bereiche entfallen kann. Für die Beteiligten muss dies aber nicht zwangsläufig zur Belastung werden. Sie können die Kommunalabgabe von ihrer persönlichen Einkommensteuerschuld abziehen. Das gelingt aber nur vollständig, wenn die Gemeinde keine üppigen Hebesätze verlangt und der Anleger ausreichend hohe Einkünfte vorweist.

Klimaschutzfonds als Eigenkapitalgeber

Das Finanzinstitut Wölbner Invest legt einen Fonds auf, der Unternehmen aus den Branchen Klimaschutz und Umwelttechnologie mit Eigenkapital versorgt. Der „Wölbner 03 ProKlima“ investiert 50 bis 75 Prozent der Mittel in aktuell fünf Zielfonds, die 24 Beteiligungen an Unternehmen erworben haben. 25 bis 50 Prozent der eingeworbenen Mittel können auch in Direktbeteiligungen fließen. Investitionsschwerpunkt ist Europa. Die Mindestanlage summe beträgt 10 000 €, der Ausgabeaufschlag liegt bei fünf Prozent.

FONDS-CHECK: ILG-FONDS NR. 32 FACHMARKTZENTRUM WEITERSTADT

Nicht schön, aber gut gelegen

Rechtsabbieger sind im Vorteil. Sie stehen längst nicht so lange an der Ampel wie Autofahrer, die linksherum fahren wollen. Von diesem Standpunkt her betrachtet ist die Lage des Objekts im ILG-Immobilienfonds Nr. 32 „Fachmarktzentrum Weiterstadt“ ideal. Wer das Einzelhandelsgebäude im Gewerbegebiet der hessischen Kleinstadt ansteuert, muss sich von der Bundesstraße 42 dreimal rechts halten – und alle anderen, die zum Beispiel den Media Markt, den Spielzeugladen Toys‘r‘us oder Siemes Schuhcenter erreichen wollen, auch. Denn sie fahren unweigerlich an der Fondsimmoblie entlang. In diesem Fall gilt nur nicht wie sonst bei Immobilien: Lage, Lage, Lage. Sondern auch: Verkehrsführung, Verkehrsführung, Verkehrsführung.

► **Objekt** Mindestens 30 Stockwerke, vollverglaste Fassade, Toplage in internationaler Dienstleistungsmetropole. So wünscht sich der typische Anleger das Objekt seines geschlossenen Immobilienfonds. Nichts davon trifft auf das Gebäude des ILG-Fonds Nr. 32 zu, eine eingeschossige, 40 Jahre alte Verkaufshalle. Dazu ein kleineres Objekt aus Betonfertigteilen, das noch gebaut wird, ebenso wie eine Tankstelle und eine Autowaschstraße. Schön ist anders, dennoch kann die Rechnung der Anleger aufgehen. Und das, obwohl die Immobilie kein Sonderangebot war. Der Fonds hat das schlichte Ensemble zum realistischen Multiplikator von 14,125 Jahresmieten erworben. Dieser Faktor spiegelt die derzeitigen Preise für solche Einzelhandelsimmobilien in Deutschland wider.

► **Standort** Weiterstadt befindet sich im Dunstkreis von Darmstadt. Die Kaufkraft liegt mit 112,7 Punkten 12,7 Prozent über dem bundesweiten Durchschnitt. Eine andere Kennziffer zeigt die Vorteile des Standorts noch deutlicher: Die Zentralität beträgt 275 Punkte. Das bedeutet, dass dort das 2,75-Fache der städtischen Kaufkraft ausgegeben wird. Das ist ein Beleg dafür, wie groß das Einzugsgebiet ist. In unmittelbarer Nachbarschaft haben sich neben den bereits erwähnten Geschäften ein Adler-Modemarkt und der Schuhhändler Deichmann angesiedelt, außerdem der Drogeriemarkt DM, Möbel-discounter und Händler wie Aldi,



Glamour sieht anders aus: Das Fachmarktzentrum Weiterstadt ist eine eingeschossige, 40 Jahre alte Betonhalle

Kaufland, Lidl und Metro. Nur wenige Hundert Meter entfernt entsteht in Kürze das Shoppingcenter „Loop 5“ mit 50 000 Quadratmetern Fläche, verteilt auf drei Verkaufsebenen.

► **Mieter** Hauptmieter ist die Textilkette Ley's. Sie hat sich komplett in der bislang vom Lebensmittelhändler Toom genutzten Immobilie einquartiert und zahlt 9,21 € pro Quadratmeter dafür. Das ist rund die Hälfte der Miete, die im „Loop 5“ verlangt wird und lässt somit Entwicklungsmöglichkeiten nach oben. Zweitgrößter Mieter ist das Tierfachgeschäft Kölle-Zoo, ein Unternehmen, das im vergangenen Jahr mit zahlreichen Preisen ausgezeichnet wurde, unter anderem mit dem „Global Pets Award“ und dem „Zukunftspreis Handel“. Er zahlt 9,45 € für den Quadratmeter. Mieter der kommenden Tankstelle ist Shell, Eurowasch führt die Waschstraße. Die Verträge laufen mindes-

tens bis Ende 2022 und erhöhen sich in Abhängigkeit der Inflationsrate. ILG legt eine jährliche Preissteigerung von zwei Prozent zugrunde und orientiert sich dabei am langjährigen Mittel – auch wenn die Inflation aktuell bei mehr als drei Prozent liegt.

► **Kalkulation** Anleger und Banken teilen sich die gut 20 Mio. € schwere Gesamtinvestition zu etwa gleichen Teilen. Die Zinsen sind dabei über die geplante Laufzeit bis 2023 in Schritten zu jeweils fünf Jahren festgeschrieben. Das hat der Initiator vereinbart, um bei möglichen früheren Verkäufen weniger Vorfälligkeitsentschädigung zahlen zu müssen. Die Zinsen liegen effektiv zwischen rund 5,3 Prozent und 6,0 Prozent. Innerhalb von 15 Jahren tilgt der Fonds knapp 20 Prozent des Darlehens – ein durchschnittlicher Wert. Der Initiator ILG verzichtet auf zinsgünstige, aber riskante Währungsdarlehen, zum

Beispiel in Schweizer Franken, hat allerdings ein Damnum in Höhe von fünf Prozent aufgenommen, um die anfänglichen Zinsen zu drücken. So gelingt es dem Fonds, von Beginn an 6,2 Prozent pro Jahr auszuschießen. 2018 geben sich die Zeichner mit nur 3,0 Prozent zufrieden. In diesem Jahr kalkuliert der Fonds ein neues Dach für die große Verkaufshalle ein. Solch ein Sicherheitspolster ist lobenswert und keineswegs selbstverständlich bei aktuellen Fondskonstruktionen. Beim Verkauf rechnet ILG ebenfalls mit

dem 14,125-Fachen der Jahresmiete. Bei früheren Fonds mit vergleichbaren Objekten hat ILG mit prospektierten Verkaufsfaktoren zwischen 12,5 und 13,5 vorsichtiger kalkuliert, tatsächlich zum Teil aber bessere Ergebnisse erzielt.

► **Weiche Kosten** Gebühren und Provisionen summieren sich auf 9,7 Prozent der Gesamtinvestition oder 19 Prozent des Anlegerkapitals inklusive Agio. Alleine für den Vertrieb stehen 12,5 Prozent des Eigenkapitals zur Verfügung. Für die Vermittlung eines geschlossenen Immobilienfonds ist das üppig.

► **Steuern** Anleger erzielen Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung. Steuerzahlungen reduzieren die Gesamteinnahmen bei Investoren mit höchster Steuerprogression um rund 17,5 Prozent.

► **Fazit** Fonds für Anleger, die mit Immobilien Geld verdienen möchten und dabei nicht auf die Optik der Investitionsobjekte achten. Die Mieter dürften ihre langlaufenden Verträge erfüllen. Bei Anschlussvermietungen sollten Lage und Verkehrsanbindung der Immobilie auch für andere Nutzer interessant sein. Die Kalkulation ist zurückhaltend, der Initiator erfahren und bislang fair zu seinen Anlegern gewesen. Spekulation ist die Höhe des späteren Verkaufspreises. Mehr als 14 Jahresmieten für eine dann weit über 50 Jahre alte – wenn auch kürzlich renovierte – Betonhalle werden wohl nur in Zeiten mit starker Immobiliennachfrage gezahlt. Ein Angebot für Zeichner, die Wert auf regelmäßige Einnahmen legen. ILG schüttet monatlich aus.

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

STECKBRIEF	
Anbieter	ILG, Telefon 089/889 69 80, www.ilg-fonds.de
Objekt	Einzelhandelsimmobilie im Gewerbegebiet Weiterstadt
Mindestbeteiligung	10 000 € plus fünf Prozent Agio
Laufzeit	geplant bis 2023
Ausschüttung	von 6,2 Prozent auf 7,0 Prozent steigend
Steuern	Einnahmen aus Vermietung und Verpachtung

Stand: 9. 6. 08; Quelle: Angaben des Anbieters

INITIATORENCHECK ILG

Vorbildlich dokumentiert

VON HANNES NICKL

Der Spezialist für Handelsimmobilien ILG punktet mit einem sehr guten Informationsangebot und einer insgesamt überzeugenden Performance. Läuft es mal nicht rund, engagieren sich die Münchner auch mit eigenem Geld im Sinne ihrer Anleger.

► **Initiator** Die ILG Planungsgesellschaft für Industrie- und Leasingfinanzierungen wurde 1972 gegründet und emittiert seit Anfang der 80er-Jahre geschlossene Fonds. Insgesamt beschäftigt die Unternehmensgruppe etwa 30 Mitarbeiter.

► **Historie** Bis Ende 2006 gingen auf das Konto der ILG insgesamt 31 Handelsimmobilienfonds mit einem Investitionsvolumen von insgesamt mehr als 600 Mio. €. Rund 287 Mio. € stammen von Anlegern.

► **Performance** Von 15 laufenden Beteiligungen waren zum Stichtag noch 13 vergleichbar. In Anbetracht der langen Historie und der branchenweit häufig zu beobachtenden Probleme vor allem bei ostdeutschen Immobilienfonds sind die Gesamtergebnisse durchaus überzeugend, auch wenn die Prognosen nicht immer erreicht wurden (siehe Tabelle). Gegebenenfalls engagiert sich die ILG auch mit eigenem Geld. Zwei Fonds erlauben keinen Soll-Ist-Vergleich mehr, weil die Prognoserechnung abgelaufen ist. Sie schütteten im Berichtsjahr

16,2 Prozent beziehungsweise 6,5 Prozent aus. Über die Laufzeit kamen sie im Durchschnitt auf eine jährliche Auszahlung von etwa 8,6 Prozent beziehungsweise 5,5 Prozent. Beide Beteiligungen waren zum Stichtag auf Gesellschaftsebene schuldenfrei.

► **Fondaufösungen** Bis Ende 2006 wurden 15 Beteiligungen aufgelöst oder die Liquidation stand kurz bevor. Die meisten Fonds konnten während der Laufzeit die Prognosen weitgehend einhalten. Die Exit-Ergebnisse nach der Methode des internen Zinsfuß (IRR) lesen sich erfreulich. Das gilt insbesondere für die ostdeutschen Immobilien, die branchenweit häufig mit mehr oder weniger großen Problemen zu kämpfen haben. Zu berücksichtigen ist wie immer bei Fonds dieser frühen Emissionsjahre, dass ein erheblicher Teil der Rendite aus Steu-

ereffekten resultiert. Insoweit sind sie nicht mit modernen Konzeptionen vergleichbar.

► **Leistungsbilanz** Die ILG hat die testierte Leistungsbilanz 2006 wie in den Vorjahren form- und fristgerecht nach den VGI-Standards erstellt, die mittlerweile durch die weniger umfangreichen und konkreten VGF-Leitlinien abgelöst wurden. Besonders positiv fallen die ausführlichen Kommentare auf, die auch eventuelle Probleme deutlich beim Namen nennen. Ergänzend dazu halten die Münchner auf ihrer Internetseite die Emissionsprospekte der Fonds und sogar die jeweiligen Geschäftsberichte mehrerer Jahre zum Download bereit. Eine derart weitreichende Transparenz ist im Marktvergleich selten.

WWW.FTD.DE/INITIATORENCHECK
Alle Folgen im Überblick

Selten über Plan

Prognoseerfüllung¹ und Renditen von ILG-Immobilienfonds

15 laufende Immobilienbeteiligungen ²	unter Plan	im Plan	über Plan	Zielerreichung
Überschüsse kumuliert ³	8	4	1	86 %
Ausschüttungen kumuliert ³	8	5	0	85 %
Liquiditätsreserve 2006	4	2	7	107 %
Restdarlehen 2006	3	10	0	99 %
Verlustruweisungen kum. ³	1	2	7	-4
Jährl. Rendite der 15 aufgelösten Fonds (interner Zinsfuß) ²	bis 5 % 0x	bis 10 % 3x	bis 15 % 5x	über 15 % 4x

¹) Toleranzgrenze: 5 %; ²) Aussagen nicht immer zu allen Fonds möglich; ³) bis 2006; ⁴) kein sinnvoller prozentualer Wert möglich; Quelle: Emittent, eigene Berechnungen

Dieselpreis steigt schneller als Benzinnotierungen

Nachfrage wächst · Hersteller weiten Kapazitäten aus

Der Preis für Diesel droht weiterhin schneller zu klettern als der von Benzin, warnen Analysten. Derzeit kostet Diesel an vielen deutschen Tankstellen bereits genauso viel wie Superbenzin. Am Weltmarkt ist Diesel bereits 14 Prozent teurer als Benzin. Dieser Aufschlag könnte um mehr als 30 Prozent steigen, zeigt der Blick auf den Kraftstoffterminmarkt. Daten des Brokers PVM Oil International aus New York zufolge rechnen Anleger am Markt für Kraftstoffkontrakte mit einem Preisaufschlag gegenüber Benzin von 190 \$ je Tonne.

„Diesel bestimmt am Kraftstoffmarkt derzeit, wo es lang geht. Und das wird auch in den nächsten Jahren so bleiben“, sagt Anthony Nunan, Spezialist für Risikomanagement beim japanischen Mischkonzern Mitsubishi. Am New Yorker Rohstoffmarkt ist der Tagespreis für Diesel seit Jahresanfang um 32 Prozent gestiegen, da die Nachfrage aus der Speditionsbranche und von Eisenbahnbetreibern ebenso anzieht wie der Bedarf an Schiffsdiesel. Der Benzinpreis zog währenddessen nur um 20 Prozent an.

In Europa wächst die Dieselnachfrage um jährlich 4,4 Prozent, zeigen Daten des Marktbeobachters Energy Security Analysis. In Ländern wie Australien und Chile hat der Bergbauboom der vergangenen Jahre zu einer überlasteten Stromversorgung geführt. Minenbetreiber behelfen sich mit Diesel-

Generatoren. Auch in den USA steigt der Dieserverbrauch, während die Benzinfrage zum ersten Mal seit 1991 sinkt.

Durch die Verteuerung wird Diesel nun auch für die Ölkonzerne attraktiver, sodass sie ihre Produktionskapazitäten ausweiten dürften. Der indische Konzern Reliance Industries wird in diesem Jahr eine Raffinerie in Betrieb nehmen, die über eine größere Produktionskapazität verfügt als alle anderen Raffinerien der Welt.

Analysten von Credit Suisse erwarten, dass steigende Kapazitäten bei der Dieselproduktion den Preis des Kraftstoffs wieder drücken werden. Sie verweisen auf neue Produktionsanlagen in Indien und China. Zudem würden Anlagen, die wegen Wartungsarbeiten stillgelegt worden seien, demnächst wieder in Betrieb genommen.

Tanken wird teurer

Spottpreis am New Yorker Hafen, indiziert, 11. 6. 07 = 100

