

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

Keine Steuerzinsen für Fondssparer

Kommt es zum Streit zwischen dem Anbieter eines geschlossenen Fonds und dem Finanzamt über die Höhe der Einkünfte, kann der Fondsemitter eine Aussetzung der Vollziehung beantragen. Damit müssen die Beteiligten erst einmal keine Steuern bezahlen. Die Oberfinanzdirektion Koblenz weist jetzt in einem Erlass auf eine interessante Gestaltungsmöglichkeit hin (Az.: S 0464/ S 0623 A - St 35 2). Anleger können ihre strittigen Steuerbeträge auch erst einmal entrichten. Damit vermeiden sie Aussetzungszinsen, sollte der Einspruch für sie negativ ausgehen. Das ist durchaus sinnvoll, denn der Fiskus verlangt mit sechs Prozent pro Jahr einen üppigen Zinssatz. Geht das Verfahren zugunsten der Fondsgesellschaft aus, gibt es nicht nur das Geld zurück, sondern zusätzlich auch noch Erstattungszinsen. ROBERT KRACHT

Immobilienfonds vom Fiskus laufend geprüft

Das Finanzministerium hat die Regelungen für die steuerliche Betriebsprüfung ab 2010 veröffentlicht. Danach unterliegen Verlustzuweisungsgesellschaften und geschlossene Immobilienfonds der laufenden Kontrolle, da sie aufgrund einer Sonderregelung als Großbetrieb gelten. Bei den übrigen gewerblichen Fondsgesellschaften richtet sich die Häufigkeit der Prüfungen nach Umsatz und Gewinn. Liegen Jahresertrag oder Einnahmen über 305 000 € beziehungsweise 5,3 Mio. €, werden sie ebenfalls als Großbetrieb eingestuft. Dann kommt es im Schnitt alle 4,26 Jahre zu einer Betriebsprüfung, andernfalls alle 13,3 Jahre. Erfasst werden auch die anteiligen Einnahmen der Fondsanleger. ROBERT KRACHT



Der **Eureko/Achmea Campus** liegt in der Randstad, einer Wirtschaftsregion im Westen der Niederlande. Das Fondsobjekt wurde im vergangenen Jahr nach umfassender Renovierung wiedereröffnet

Der niederländische Immobilienmarkt bietet ein differenziertes Bild. Wer über die holländischen Autobahnen fährt, kann die zahlreichen „Te huur“- (Zu vermieten-) Schilder an den Bürogebäuden und Logistikhallen rechts und links der Straße nicht übersehen. In guten, zentralen Lagen bleibt der Leerstand überschaubar. Läuft alles wie geplant, dürften die Büros im Objekt des aktuellen Hollandfonds Nummer 70 von MPC Capital dauerhaft belegt sein. Der Pachtvertrag mit dem Nutzer läuft über mindestens 20 Jahre.

► **Objekt** Der Fonds investiert in zwei Bürogebäude und ein Tagungszentrum mit insgesamt 15380 Quadratmetern Fläche. Die Immobilien stammen aus dem Jahr 1984 und wurden im vergangenen

Jahr nach einer umfassenden Renovierung wieder eröffnet. MPC hat einen Faktor von 14,2 Jahreseinnahmen dafür gezahlt. Der Deal ist eine Art Sale-and-Leaseback-Transaktion mit dem Nutzer des Gebäudes, der Eureko/Achmea-Gruppe, dem größten Versicherungskonzern der Niederlande. An dem Konzern beteiligt ist zu 39,4 Prozent die holländische Rabobank.

► **Einnahmen** Eureko/Achmea nutzt die Immobilie über einen Zeitraum von mindestens 20 Jahren. Über diesen Zeitraum hat das Unternehmen keinen Mietvertrag abgeschlossen, sondern einen Erbpachtvertrag, der allerdings nicht nur Grund und Boden, sondern auch die Gebäude umfasst. Im ersten Jahr überweist der Versicherungskonzern knapp 3,2 Mio. €.

den Folgejahren steigt die Pacht um mindestens 1,5 Prozent oder um die Höhe der jährlichen Inflationsrate. MPC kalkuliert in der Prognoserechnung mit einer Steigerung von 2,2 Prozent pro Jahr.

► **Standort** In seinem Prospekt wirbt MPC mit einer Immobilieninvestition in der Randstad. Das ist die Bezeichnung für eine Wirtschaftsregion im Westen der Niederlande. Das großflächige Gebiet umfasst die Städte Amsterdam, Haarlem, Leiden, Den Haag, Delft, Rotterdam, Dordrecht, Gouda, Utrecht, Hilversum und Almere. Der Gebäudekomplex befindet sich in der Stadt Zeist, wenige Kilometer von Utrecht entfernt. Hier stehen rund sieben Prozent der Büros leer, während die landesweite Quote zwölf Prozent beträgt. In der Regel betrifft das aber vor allem überalterte Gebäude, die dem aktuellen Standard nicht mehr entsprechen.

► **Kalkulation** Bei einer Gesamtinvestition von 50,6 Mio. € beteiligen sich private Anleger ab 10 000 € plus fünf Prozent Agio mit insgesamt 23,4 Mio. €. Der Fremdkapitalanteil liegt bei 54 Prozent. Die Zinsen hierfür hat sich MPC über zehn Jahre zu 5,64 Prozent gesichert. Die Tilgung beginnt 2011 mit einem Prozent, das ist etwas

mager. Nachdem alle Ausgaben beglichen sind, bleiben Anlegern gemäß Prognoserechnung Ausschüttungen von sechs Prozent, die bis auf acht Prozent steigen sollen. Über die geplante Laufzeit von zehn Jahren erzielen sie so ein Plus von 85 Prozent nach Steuern. Dabei legt MPC einen Verkaufsfaktor von 14 Jahresmieten zugrunde und geht von Einnahmen aus, die bis dahin um 22 Prozent gestiegen sind. Rückstellungen für die Instandhaltung der Gebäude fehlen in der Kalkulation. Hier argumentiert MPC, wegen des Erbpachtvertrags müsse der Pächter alle Kosten tragen.

► **Weiche Kosten** Bezogen auf die Gesamtinvestition fallen an Gebühren und Provisionen rund acht Prozent an. Das sind etwa 18 Prozent des Eigenkapitals inklusive Agio.

► **Steuern** Einnahmen in Holland werden nicht auf Grundlage der tatsächlichen Einkünfte, sondern pauschal versteuert. Der niederländische Fiskus unterstellt eine Rendite von vier Prozent und legt einen Steuersatz von 30 Prozent zugrunde. Weiterer Vorteil: Der Progressionsvorbehalt in Deutschland für Einnahmen aus dem europäischen Ausland ist Anfang des Jahres weggefallen.

► **Anbieter** MPC zählt hierzulande zu den größten Anbietern geschlossener Fonds. Das an der Börse notierte Emissionshaus hat mehr als 300 Beteiligungen mit einem Gesamtvolumen von 18,4 Mrd. € aufgelegt. Im Jahr 2007 hat MPC ein großes Portfolio aus Objekten früherer Hollandfonds auf einen Schlag verkauft. Die bis dahin beendeten Fonds brachten Anlegern einen durchschnittlichen Rückfluss von 145 Prozent bei einer mittleren Laufzeit von 6,5 Jahren. Groß geworden ist MPC mit Schiffsbeteiligungen.

► **Fazit** Nach dem Großverkauf von Hollandimmobilien im Jahr 2007 überwiegen nach Ansicht des Initiators nun offenbar wieder die Investitionschancen. Beim Fonds Nummer 70 dürfte nichts anbrennen: Der Pachtvertrag läuft 20 Jahre und macht die Immobilie beim geplanten Verkauf nach zehn Jahren für andere Investoren interessant. Voraussetzung: Der Nutzer hält so lange durch. Eine Mieterpleite ist nicht sehr wahrscheinlich, aber auch kein rein theoretisches Risiko – immerhin stand mit AIG im vergangenen Jahr der weltgrößte Versicherer kurz vor der Insolvenz. Gerät Eureko/Achmea tatsächlich in finanzielle Schwierigkeiten, wird der Fonds zum Problem, weil MPC in diesem Falle einen neuen Mieter finden muss – und das ohne Rücklagen für eventuelle Instandsetzungen. Der Fonds ist also eine Wette auf Hollands größte Versicherung.

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

STECKBRIEF	
Anbieter	MPC Capital, 040/38022-4218, www.mpc-capital.de
Objekt	sanierte Bürogebäude in Zeist bei Utrecht
Mindestbeteiligung	10 000 € plus fünf Prozent Agio
Laufzeit	zehn Jahre geplant
Ausschüttungen	von sechs auf acht Prozent steigen
Steuern	pauschale Besteuerung in Holland

Quelle: Initiator

Das Gold des kleinen Mannes

Wetten auf den Silberpreis mit und ohne Währungsrisiko · Mutige spekulieren mit Hebel

VON MATTHIAS SCHMITT

Gold notiert knapp unter der magischen Marke von 1000 \$ je Feinunze (31,1 Gramm). Im Moment stehen die Zeichen nicht schlecht, dass diese bald erreicht werden könnte. Im Windschatten des Goldpreises stieg auch Silber in den vergangenen Wochen, der Preis je Feinunze liegt aktuell bei 16,20 \$. Schafft Gold den Durchbruch durch die psychologisch wichtige Marke, dürfte sich auch der Aufschwung beim Silber fortsetzen.

Anders als bei Gold treten bei Silber nicht nur Investoren und die Schmuckbranche als Nachfrager auf. Silber ist für viele Industrieunternehmen ein wichtiger Rohstoff. Das erklärt auch, warum Silber ähnlich Öl im zweiten Halbjahr 2008 so massiv eingebrochen ist. Setzt sich die Konjunkturerholung fort, sollte Silber weiter profitieren. Eine wieder anziehende Inflation dürfte für zusätzlichen Auftrieb sorgen.

Ein interessanter Indikator spricht ebenfalls für das „Gold des kleinen Mannes“: die Gold-Silber-Ratio. Sie errechnet sich, indem der Gold- durch den Silberpreis dividiert wird, und drückt aus, wie viele Unzen Silber es für eine Unze Gold gibt. Zwischen 2006 und Mitte 2008

lag dieses Verhältnis im Mittel bei 55 mit Ausreißern bei 45 und 60.

In der Panik im Herbst 2008 kletterte die Ratio in der Spitze auf 84, um sich dann bis heute auf rund 61 zu normalisieren. Langfristig könnte es auf seinen Mittelwert von 55 zurückkehren. Einen Goldpreis von unverändert 995 \$ je Unze unterstellt, bietet sich für den Silberpreis Luft bis rund 18,10 \$.

Interessant ist auch ein Blick auf den Terminmarkt: Dort halten wenige große Nichtproduzenten große Short-Positionen. Eine solche Situation ist für den Preis oftmals von Vorteil, da diese Positionen irgendwann durch Käufe geschlossen werden müssen, was zusätzliche Nachfrage generiert.

Anleger können mit Silberzertifikaten davon profitieren. Die Deutsche Bank offeriert Papiere mit und ohne Währungsrisiko. Für Investoren, die von einem stabilen

Dollar ausgehen, eignet sich das Papier ohne Währungsschutz. Sein Kurs errechnet sich, indem der Silberpreis durch das Euro-Dollar-Verhältnis dividiert wird. Ein schwacher Dollar kann mögliche Gewinne beim Silber teilweise auffressen.

Beim Quantozertifikat spielt der Euro-Dollar-Kurs hingegen keine Rolle. Der Silberpreis wird eins zu eins abgebildet, wofür Anleger eine Quantogebühr von derzeit 3,5 Prozent pro Jahr berappen müssen. Anleger sollten hier genau hinschauen, die Kosten für die Währungsabsicherung schwanken zwischen 3,5 und 5,4 Prozent pro Jahr.

Spekulative Investoren können mit Turbo-Long-Zertifikaten oder Call-Optionsscheinen vom Anstieg des Silbers profitieren. Dabei sollten sie allerdings beachten, dass das Totalverlustrisiko extrem hoch ist, da sie mit einem Hebel auf das ohnehin volatile Edelmetall setzen.

STECKBRIEF					
Struktur	Emittent	ISIN	Laufzeit	Basiswert	Kurs
Indezertifikat	Dt. Bank	DE000DB3XAG6	Open End	–	11,41 €
Indez. Quanto*	Dt. Bank	DE000DB2XAG8	Open End	–	16,35 €
Turbo-Long	Commerzbank	DE000CZ25EQ3	Open End	12,656 \$	1,63 €
Call	Commerzbank	DE000CB73WQ6	1.6.10	15,00 \$	1,98 €

* Quantogebühr 3,5 % p.a.; Stand: 7.9.09; Quelle: Emittentangaben, eigene Recherche

44. Symposium Einkauf und Logistik

New Opportunities

Symposium-Highlights

- Materialkosten senken
- Kapitalproduktivität erhöhen
- Beschaffungsrisiken kontrollieren
- Partnerschaften stärken
- Organisation weiterentwickeln
- Performance steigern
- Logistikpotenziale heben

Hochkarätige Keynotes im Plenum:

Roland Bent
Geschäftsführer
Phoenix Contact
GmbH & Co. KG

Rüdiger Fox
CEO
PFW Aerospace AG

Joachim Hunold
CEO
Air Berlin PLC

Arndt G. Kirchhoff
Vorsitzender der
Geschäftsführung
KIRCHHOFF Automotive
GmbH und Vorsitzender
des BDI-/BDA- Mittel-
standsausschusses

Dr. Klaus Richter
Executive Vice
President Procurement
Airbus Deutschland
GmbH

Harald Wolf
Senator für Wirtschaft,
Technologie und Frauen
Berlin

Medienpartner:

Anmeldung und Informationen unter: www.bme-symposium.de