

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

### Belebung am Zweitmarkt für geschlossene Fonds

Die Anzahl der Handelsabschlüsse am Zweitmarkt für geschlossene Fonds hat im Mai wieder deutlich zugenommen. So weist der aktuelle Monatsbericht der Deutschen Zweitmarkt AG für das Segment geschlossene Schiffsbeteiligungen 179 öffentliche Handelsabschlüsse mit einem Gesamtvolumen von nominal 6,75 Mio. €. Zum Vergleich: Im April waren es 123 Abschlüsse (7,28 Mio. €). Der durchschnittliche Kurs aller Transaktionen lag mit 53,42 Prozent um 1,36 Prozentpunkte leicht unter dem Vormonatsdurchschnitt. Der Deutsche Zweitmarktindex für die Assetklasse Schiff (DZX) zog erstmals wieder merklich an und schloss am 28. Mai bei 813,96 Punkten – 790 Punkte höher als der bisherige Tiefststand Ende April. Die anziehende Nachfrage am Chartermarkt rückt vor allem Containerschiffe in den Fokus der Käufer. Auch bei geschlossenen Immobilienbeteiligungen war eine Belebung zu verzeichnen. Hier gab es im Mai 140 Transaktionen gegenüber 133 Abschlüssen im Vormonat, allerdings war das Handlungsvolumen insgesamt rückläufig. **FTD**

### Kein Steuerabzug für Platzierungskosten

Ein Schiffsfonds kann Aufwendungen für die wirtschaftliche und steuerliche Konzeption, die Platzierung des Eigenkapitals, Prospektkosten sowie Finanzierungsvermittlungskosten nicht als sofort abzugsfähige Betriebsausgaben verbuchen. Nach einem Urteil des Finanzgerichts Münster darf die Gesellschaft solche Kosten erst langfristig abschreiben (Az.: 10 K 3719/05 F). Der Tenor hat für Anleger in Schiffsfonds keine große praktische Bedeutung, da für sie die pauschale Tonnagebesteuerung unabhängig von der Gewinnsituation maßgebend ist. Allerdings hat das Urteil gravierende Auswirkungen auf Wind- und Solarfonds sowie andere gewerblich aktive Gesellschaften. Der Streitpunkt ist noch nicht endgültig entschieden, da hierzu beim Bundesfinanzhof eine Revision (Az.: IV R 36/08) anhängig ist. **ROBERT KRACHT**



Viele Gewerbeimmobilien haben eigene Namen. Die von Signa, hier auf einem bearbeiteten PR-Foto zu sehen, ist nach dem Sternbild **Sirius** benannt

### FONDSCHECK SIGNA 11 – BRÜSSEL

# Brüsseler Spitze

**B**rüssel – da denken die meisten Immobilieninvestoren sofort an die Europäische Union als Mieter. Zu Recht. Die EU, von ihr abhängige Einrichtungen und der belgische Staat nutzen knapp 60 Prozent der 12,7 Millionen Quadratmeter Bürofläche in Brüssel. Doch es geht auch ohne die öffentliche Hand. Signa Property Funds aus Düsseldorf (siehe den Initiatorencheck unten) bringt den Fonds „Signa 11 – Brüssel“ mit dem Telekomunternehmen Mobistar als Mieter. Der Vertrag hat eine Laufzeit von 15 Jahren.

► **Objekt** Das Fondsobjekt mit Namen „Sirius“ ist ein Neubau mit knapp 30 000 Quadratmetern Bürofläche und 3000 Quadratmeter Archivfläche. Der Fonds hat das Gebäude zum Preis von 677 Mio. € gekauft und einen Faktor von rund 15 Jahresmieten dafür gezahlt. Das ist nicht zu viel, zumal die Immobilie alle Anforderungen eines zertifizierten Green Building erfüllt. Zu einem höheren Preis war das Objekt bereits so gut wie an einen offenen Immobilienfonds verkauft.

Weil dem die Liquidität ausging, platze der Deal, und Signa kam zu günstigeren Konditionen zum Zuge. Allerdings hat der Fondsiniziator nicht den Grund und Boden erworben. Das Erbbaurecht läuft bis 2080. Das ist jedoch üblich in Belgien, denn die Grunderwerbsteuer beträgt dort stolze 12,5 Prozent.

► **Standort** Brüssel zählt zu den wenigen Gewinnern auf den internationalen Immobilienmärkten. Das Beratungsunternehmen Jones Lang LaSalle hat in einer aktuellen Studie ermittelt, dass der Flächenumsatz in den vergangenen zwölf Monaten um 30 Prozent gegenüber dem Vergleichszeitraum zugelegt hat. Die mietfreie Zeit, ein Merkmal für Überangebot, beträgt derzeit in Belgiens Hauptstadt im Schnitt zehn Prozent. Zum Vergleich: In der City of London sind es 24 Prozent, in Amsterdam 20 Prozent. Die Leerstandsrate in Brüssel liegt bei elf Prozent und hat sich gegenüber 2009 kaum verändert.

► **Lage** Das Fondsobjekt befindet sich im Stadtteil Evere, wenige

Hundert Meter vom Nato-Hauptquartier entfernt. Hier verändert Brüssel sein Gesicht. Gegenüber dem jetzigen Nato-Standort entsteht in den kommenden Jahren ein neues Hauptquartier mit 300 000 Quadratmetern Fläche. Aktuell baut die Stadt an einer zusätzlichen S-Bahn-Linie dorthin und weiter zum Flughafen, der nur 15 Minuten entfernt ist. Die EU hat angekündigt, den Stadtteil künftig stärker zu beziehen, weil im Topstandort Leopoldviertel kaum noch geeignete Flächen zu finden sind.

► **Mieter** Mobistar ist der zweitgrößte Player im belgischen Telekommunikationsmarkt mit einem Anteil von 33 Prozent. Die 50-Prozent-Tochter der France Telecom hat im vergangenen Jahr ein Plus von 260 Mio. € erwirtschaftet. Es ist nicht unwahrscheinlich, dass Mobistar das Gebäude länger nutzt als zunächst vereinbart, denn das Unternehmen hat im Fondsobjekt eigene Investitionen in Höhe von 8,5 Mio. € getätigt. Jedes Jahr erhöht sich die Miete um 1,75 Prozent.

► **Einnahmen** Mobistar zahlt rund 10,50 € pro Büro-Quadratmeter. Das liegt unterhalb der aktuellen Durchschnittsmiete, die BNP Paribas Real Estate mit rund 12 € für Brüssel ermittelt hat. Für Neubauten in vergleichbarer Lage sind sogar 13,75 bis 16,25 € üblich.

► **Kalkulation** Bei einer Gesamtinvestition von 75 Mio. € beteiligen sich Anleger mit insgesamt

33 Mio. € Eigenkapital. Die Hypothekenzinsen sind zehn Jahre zu 5,05 Prozent festgeschrieben. Die Tilgung summiert sich über diese Zeit auf zehn Prozent. Das ist nicht besonders viel, aber durchaus akzeptabel. Anleger bekommen durchgängig Ausschüttungen von sechs Prozent. Inklusive des kalkulierten Verkaufserlöses Ende 2020 kommen sie so auf ein Plus von knapp 72 Prozent vor Steuern. Dabei rechnet Signa erneut mit einem Faktor von rund 15 Jahresmieten, die bis dahin um moderate 19 Prozent gestiegen sind.

► **Weiche Kosten** Bezogen auf die Gesamtinvestition summieren sich Gebühren und Provisionen auf rund acht Prozent. Das entspricht gut 17,5 Prozent des Kommanditkapitals inklusive Agio. Das sind für einen Fonds dieser Größenordnung völlig normale Werte.

► **Steuern** Der Staat Belgien besteuert den Fonds, aber nicht den Anleger. Gemäß der Konzeption fällt eine Steuer aber nur in den letzten beiden Jahren der Fondslaufzeit an.

Der Progressionsvorbehalt in Deutschland ist für Einnahmen aus der EU weggefallen, sodass Investoren hierzulande nichts an das Finanzamt abführen müssen.

► **Fazit** Brüssel-Immobilien brauchen nicht unbedingt einen staatlichen Mieter. Signa bringt mit seinem aktuellen Angebot eine interessante Beteiligung an einem Neubau, der 15 Jahre lang an den zweitgrößten Mobilfunkanbieter Belgiens vermietet ist. Das Gebäude ist nicht zu teuer, die Miete liegt unterhalb des Marktniveaus und hat Luft nach oben. Ein Fragezeichen steht hinter dem Verkaufsszenario. Anleger vertrauen darauf, dass Signa nach Ablauf der Prognosezeit einen Käufer findet, der zum kalkulierten Preis einen Mietvertrag mit dann nur noch fünf Jahren Restlaufzeit akzeptiert.



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

STECKBRIEF SIGNA 11 BRÜSSEL	
Angebot	Neubau mit Mobilfunkanbieter Mobistar als Mieter
Initiator	Signa Property Funds, 0211/16 64 00 00, signa-funds.de
Laufzeit	geplant zehn Jahre
Mindestbeteiligung	10 000 € plus fünf Prozent Agio
Ausschüttungen	durchgehend sechs Prozent
Steuern	acht Jahre steuerfrei in Belgien

Quelle: Anbieter

### WEITERBILDUNG

**Kellogg-WHU**  
EXECUTIVE MBA PROGRAM

Distinguish yourself.

Thrive with modules in the USA, Hong Kong, Canada, and Israel  
Strengthen your focus on team leadership and personal development  
Expand your network with over 50,000 alumni worldwide

[www.kellogg.whu.edu](http://www.kellogg.whu.edu)

Kellogg-WHU Executive MBA Program, Germany  
EMBA Office: Phone: +49 261 6509 186  
emba@whu.edu

### INITIATORENCHECK SIGNA PROPERTY FUNDS

## Zügiges Wachstum

Die Leistungsbilanz verrät, ob ein Anbieter geschlossener Fonds seine Prognosen erfüllen konnte. Die FTD nimmt regelmäßig wichtige Initiatoren unter die Lupe

VON HANNES NICKL

**D**er Initiator Signa hat österreichische Wurzeln und ist seit 2004 auf dem deutschen Markt aktiv. Das Wachstum ist beachtlich, aber die Historie für fundierte Aussagen noch zu kurz.

► **Initiator** Unter dem Dach der Signa Property Funds Holding mit Sitz in Wien firmieren neun Tochtergesellschaften, darunter auch das deutsche Emissionshaus für geschlossene Beteiligungsangebote. Zwei der drei Vorstände, Frank Tölle und Michael Wilke, waren vorher in leitender Position beim Düsseldorfer Fondsiniziator Ideenkapital beschäftigt.

► **Emissionen** Signa hat 2004 den ersten geschlossenen Immobilienfonds aufgelegt. Die derzeit aktuelle Leistungsbilanz 2008 zeigt für den Berichtszeitraum fünf Publikumsangebote, die Objekte beispielsweise in Österreich, Italien, Tschechien und Luxemburg hal-

ten. Dafür wurde ein Gesamtinvestitionsvolumen von rund 607 Mio. € veranschlagt. Gut 200 Mio. € Eigenkapital wurden bis zum Stichtag bei Anlegern eingeworben. Aktuell befindet sich ein Fonds im Vertrieb, der in Brüssel investiert.

► **Entwicklung** Die bisherige Fondsperspektive hat angesichts der insgesamt noch sehr kurzen Laufzeit kaum Aussagekraft. Denn zwei Beteiligungen befanden sich zum Stichtag noch im Vertrieb, was beispielsweise die Überschreitung der geplanten Restdarlehen durch die Inanspruchnahme einer Zwischenfinanzierung erklärt. Ein weiterer Fonds wurde erst 2008 platziert und bereits im September des Berichtsjahrs wieder aufgelöst.

► **Exits** Die Anlegerergebnisse der 2008 platzierten Offerte, deren Anlagen schon im Herbst des glei-

chen Jahres wieder verkauft wurden, sind in der aktuellen Leistungsbilanz noch nicht enthalten. Der Kaufpreis der Objekte in Prag belief sich auf knapp 218 Mio. €, der Verkaufserlös auf 235 Mio. €. Zudem werden nachrichtlich die Verkäufe von vier Objekten an institutionelle Investoren erwähnt.

► **Leistungsbilanz** Signa ist Mitglied des Verbands Geschlossene Fonds (VGF) und hat für die Publikumsangebote eine testierte Leistungsbilanz mit vielen Kennzahlen erstellt. Allerdings erschien sie erst rund zweieinhalb Monate verspätet nach dem Branchenstichtag, dem 30. September. Weiterer Kritikpunkt: Der Anbieter sollte künftig bei den einzelnen Fonds Abweichungen umfangreicher erläutern und individuelle Ausblicke auf die nähere Zukunft geben.

FTD.DE/INITIATORENCHECK  
Alle Folgen im Überblick

### Für eine Bewertung noch zu früh

Prognoseerfüllung von Signa-Immobilienbeteiligungen

Fünf laufende Immofonds <sup>1</sup>	unter Plan	im Plan	über Plan	Quote <sup>2</sup>
Überschüsse kumuliert <sup>3</sup>	1	0	2	88 %
Ausschüttungen kumuliert <sup>3</sup>	0	2	1	110 %
Liquiditätsreserve 2008	1	0	2	110 %
Restdarlehen 2008	1	2	0	91 %

<sup>1)</sup> Aussagen nicht immer zu allen Fonds möglich; <sup>2)</sup> Zielerreichung; <sup>3)</sup> bis 2008; Quelle: Emittent, eigene Berechnungen