

Solarinvestoren müssen Dachsanierung zahlen

Hausbesitzer mit Solaranlage können die Kosten für eine Dachsanierung nicht als Betriebskosten absetzen – auch wenn das Sonnenstromkraftwerk der Auslöser für die Renovierung war. Das geht aus einem rechtskräftigen Urteil des Hessischen Finanzgerichts hervor (Az.: 11 K 2735/08). Zwar wird der Hausbesitzer durch den Betrieb einer Fotovoltaikanlage zum Unternehmer und erzielt gewerbliche Einkünfte. Den Richtern zufolge dient das Dach jedoch zu keinem Zeitpunkt unmittelbar dem Gewerbebetrieb. Der Erhaltungsaufwand sei dem privaten Wohngebäude zuzurechnen. Eine aufgesetzte Solaranlage sei ein bewegliches Wirtschaftsgut und kein wesentlicher Gebäudebestandteil. **ROBERT KRACHT**

Fonds stößt Immobilie im Ausland steuerfrei ab

Vermietet ein geschlossener Immobilienfonds Objekte in Spanien, müssen Anleger die laufenden Erträge in Deutschland wie inländische Mieteinkünfte versteuern. Anders sieht es nach dem Urteil des Finanzgerichts Niedersachsen aus, wenn der Grundbesitz innerhalb der zehnjährigen Spekulationsfrist verkauft wird. Dieses Plus bleibt im Inland steuerfrei und erhöht auch nicht den Steuersatz des Sparer für sein sonstiges Einkommen. Der Fiskus lege das zwischen beiden Staaten geschlossene Doppelbesteuerungsabkommen falsch aus, so die Richter (Az.: 10 K 259/08). Die deutschen Finanzbeamten dürften nur laufende Vermietungseinkünfte erfassen, das Besteuerungsrecht beim Verkauf stehe nur Spanien zu. Die Finanzverwaltung nahm die zunächst gegen das Urteil eingeleitete Revision zurück. **ROBERT KRACHT**

FTD-FONDSCHECK JAMESTOWN 27

Branchenveteran entdeckt Amerika wieder

Jamestown hat sechs Jahre lang keinen US-Mietfonds mehr aufgelegt. Jetzt startet der Initiator ein neues Beteiligungsmodell

Markus Gotzi

US-Immobilienfonds sind zum Nischeninvestment geschrumpft. 2010 pumpen deutsche Anleger nur 45 Mio. Euro in entsprechende Fonds, zeigt eine Auswertung des Analysehauses Peri. Drei Jahre zuvor waren es noch mehr als 1 Mrd. Dollar gewesen. Nun erlebt die Sparte ein Comeback: Nach sechs Jahren Pause bringt Jamestown erstmals wieder einen Fonds mit vermieteten Gewerbeimmobilien.

> Objekt Anleger wissen nur zum Teil, was mit ihrem Geld geschieht: Der Fonds ist ein sogenannter Semi-Blind-Pool. Erst eine Immobilie steht fest. Die allerdings ist mit rund 180 Mio. Dollar Kaufpreis bereits ein gewaltiges Objekt. Anfang des Jahres hat der Initiator auf der zwischen San Francisco und Oakland gelegenen Insel Alameda ein Einkaufszentrum mit mehr als 55 000 Quadratmetern Nutzfläche und 2500 Parkplätzen gekauft. Die Objektrendite gibt Jamestown mit 6,75 Prozent an, was im Umkehrschluss einen Kaufpreisfaktor von knapp 15 Jahresmieten bedeutet.

> Standort Für das Alameda Towne Centre spricht die Insellage. Ein vergleichbares Konkurrenzobjekt in der Nachbarschaft ist ausgeschlossen. Das Einkaufszentrum wurde 1958 errichtet und seitdem laufend erweitert und modernisiert. Für weitere Renovierungen legt der Fonds 10 Mio. Dollar zurück. Das durchschnittliche Haushaltseinkommen in einem Umkreis von fünf Kilometern liegt bei



In der Shopping-Mall **Alameda Towne Centre** bei San Francisco sind elf Prozent der Ladenfläche nicht vermietet. Jamestown will den Leerstand auf zwei Prozent senken

71 000 Dollar, weit über dem US-Schnitt von knapp 50 000 Dollar.

> Mieter Die größten Nutzer im ersten Fondsobjekt sind die Kaufhauskette Kohl's und der Lebensmittelhändler Safeway mit Mietverträgen über 14 beziehungsweise 24 Jahre. Insgesamt sitzen im Towne Centre 73 Einzelhändler. Rund elf Prozent der Flächen stehen derzeit leer. Nicht ungewöhnlich für eine Shopping-Mall. Nach Untersuchungen des Marktforschers Reis waren im ersten Quartal 2011 rund neun Prozent der Flächen in US-Einkaufszentren unvermietet –

der höchste Stand seit elf Jahren. Jamestown will den Leerstand binnen drei Jahren auf zwei Prozent senken.

> Portfolio Für künftige Investitionen hat Jamestown weitgehend freie Hand. Infrage kommen weitere vermietete Einzelhandelsimmobilien, Bürogebäude und Wohnanlagen. Für das Thema Handel spricht Jamestown zufolge ein positiver Trend beim Verbrauchervertrauen, bei Konsumausgaben und Umsätzen. Bei Büroobjekten haben ausgewählte Märkte die Talsohle durchschritten, und bei Mietwohnungen überzeugt vor allem die demografische Entwicklung in den Ballungsräumen der USA.

> Konzeption Der Fonds will 250 Mio. Dollar Eigenkapital einsammeln und plant inklusive Darlehen ein Gesamtinvestment von 555 Mio. Dollar zuzüglich Agio. Diese Summe kann sich erhöhen, sollten ungeplante Ausgaben zum Beispiel für Modernisierungen anstehen. In diesen Fällen kann sich Jamestown mit bis zu 100 Mio. Dollar am Fonds beteiligen und wird dann mit diesen Anteilen bei der Verteilung der Erlöse den privaten Kapitalanlegern gleichgestellt – das gilt auch für den Anteil der fondstypischen Nebenkosten.

> Kalkulation Das Darlehen für Objekt Nummer eins hat Jamestown beim Versicherer Prudential Insurance Company zu 5,3 Prozent Zinsen bis März 2021 aufgenommen. Bei kommenden Objekten darf der

Fremdkapitalanteil 60 Prozent nicht übersteigen. Anleger sollen Ausschüttungen von sechs Prozent bekommen. Den Verkauf strebt der Initiator nach sieben bis zwölf Jahren an. Bei einem kalkulierten Verkaufsfaktor von 15 Jahresmieten sollen die Zeichner daraus 110 Prozent ihres eingesetzten Eigenkapitals bekommen.

> Weiche Kosten Einmalig fallen zehn Prozent des Eigenkapitals für die fondstypischen Nebenkosten an, das sind 4,5 Prozent der Gesamtinvestition. Hinzu kommen fünf Prozent Agio auf das Eigenkapital. Bei der Veräußerung der Fondsobjekte behält Jamestown drei Prozent des Verkaufspreises für sich. Darin enthalten sind allerdings schon eventuelle Maklergebühren für Dritte.

> Steuern Aufgrund des Doppelbesteuerungsabkommens mit den USA fällt in Deutschland keine Steuer an. Es gilt jedoch der Progressionsvorbehalt, der bei Anlegern mit hohem Steuersatz allerdings kaum ins Gewicht fällt. In den USA kann jeder

Anleger einen Freibetrag von 3700 Dollar jährlich nutzen. Sind die Einnahmen höher, profitieren die Zeichner von vergleichsweise niedrigen Steuersätzen in den USA.

> Fazit Hält sich der ehemalige Branchenführer vom US-Markt fern, wird er seine Gründe haben. Betritt er ihn erneut, auch. Zwar knüpft der aktuelle Fonds als halber Blind Pool nicht nahtlos an frühere Angebote an, bei denen Anleger genau wussten, wofür sie investieren. Doch hat sich Jamestown mit seiner bislang fast makellosen Leistungsbilanz den nötigen Vertrauensvorsprung potenzieller Anleger verdient (siehe Initiatorcheck). Wer Chancen auf dem US-Immobilienmarkt wittert, sollte den Jamestown-Fonds unter die Lupe nehmen.

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

Jamestown 27	
Anbieter	Jamestown, 0221/309 80, www.jamestown.de
Objekte	Einkaufszentrum bei San Francisco und andere
Mindestbeteiligung	20 000 Dollar plus fünf Prozent Agio
Laufzeit	Verkauf nach sieben bis zwölf Jahren geplant
Ausschüttungen (geplant)	Sechs Prozent pro Jahr
Steuern	3700 Dollar Freibetrag in den USA

Quelle: Anbieter

INITIATORENCHECK JAMESTOWN

Nur ein kleiner Fleck auf der weißen Weste

Hannes Nickl

Jamestown kann auf viele Erfolge in den USA verweisen, erarbeitet durch Vor-Ort-Präsenz und gutes Timing. Da lässt sich auch ein drohendes Minus bei einem Fonds verschmerzen.

> Initiator Christoph Kahl gründete den US-Immobilienfondsspezialisten vor fast 30 Jahren. Inzwischen beschäftigt Jamestown in Deutschland und den USA gut 140 Mitarbeiter.

> Historie Auf's Jamestown-Konto gingen bis dato 26 klassische Vermietungsfonds, fünf Beteiligungen, die in Projektentwicklungen investieren, sowie ein Waldfonds sowie einige Privatplatzierungen. Das gesamte Investitionsvolumen beläuft sich auf rund 7,7 Mrd. Dollar. Etwa die Hälfte davon ist Eigenkapital. 2011 gehen ein neuer Immobilien- sowie der zweite Waldfonds in den Vertrieb.

> Performance Bis zum Stichtag der aktuellen Leistungsbilanz 2009 waren noch zwei laufende Vermietungsfonds vergleichbar, bei einem

dritten ist mittlerweile die Prognose abgelaufen. Alle drei Beteiligungen entwickeln sich sehr gut. Teilweise sind Objektverkäufe für die starken Ergebnisse verantwortlich: Jamestown nutzt gute Verkaufszeitpunkte am US-Markt, um die Rendite zu steigern. Bei der älteren der beiden Projektentwicklungen, dem Co-Invest 4, läuft es aber nicht rund. Bis einschließlich 2012 werden Ausschüttungen ausbleiben. Anleger sollen bei der Auflösung Ende 2014 von 105 Prozent Kapitaleinsatz rund 95 Prozent zurück erhalten. Zur zweiten Projektentwicklung und zum Waldfonds sind wegen noch keine Aussagen sinnvoll.

> Fondsaufösungen Bis Ende 2009 wurden 23 Publikumsfonds mit meist sehr guten Ergebnissen aufgelöst. Die durchschnittliche Haltedauer betrug dabei nur etwa fünf Jahre.

> Leistungsbilanz Jamestown ist Mitglied im Branchenverband VGF und nimmt es mit Pünktlichkeit, Transparenz und Informationsgehalt der Leistungsbilanz sehr genau. Der drohende Verlust beim Co-Invest 4, den das Management offen einräumt, schmälert die Erfolgslage kaum.

ftd.de/initiatorycheck
Alle Folgen im Überblick

Solide Bilanz Performance und Ergebnis von Jamestown-Immobilienfonds¹

Fünf laufende Fonds ²	unter Plan	im Plan	über Plan	Zielerreichung
Überschüsse kumuliert ^{3/4}	0	0	2	112 %
Ausschüttungen kumuliert ⁴	0	0	2	115 %
Liquiditätsreserve 2009	0	1	1	126 %
Restdarlehen 2009	1	1	0	93 %
Jährliche Verzinsung der 23 aufgelösten Fonds	bis 5 % 0x	bis 10 % 9x	bis 15 % 5x	über 15 % 9x

1) Vergleiche unter einer Toleranz von fünf Prozent; 2) Aussagen nicht immer zu allen Fonds möglich; 3) vor Tilgung; 4) bis 2009; Quelle: Emittentangaben, eigene Berechnungen

Ein gutes Gefühl, wenn die stärkste Konkurrenz die eigene Homepage ist.



FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND

Wissen, was wichtig wird. Immer und überall.

www.ftd.de