

Büromieter sparen an der Fläche

Mieter von Gewerbeimmobilienobjekten nutzen die Verkleinerung von Räumlichkeiten verstärkt zur Reduzierung ihrer Kosten. Das geht aus einer Umfrage der Immobilienberatungsfirma CB Richard Ellis unter gewerblichen Mietern hervor. Demnach verkleinerten 77 Prozent der Unternehmen, die ihre Kosten minimieren wollten, ihre angemieteten Flächen. 74 Prozent verhandelten die finanziellen Rahmenbedingungen ihrer Mietverträge neu. Gerade der Büroimmobilienmarkt bereitet Investoren in Europa vielerorts Probleme. Während des Immobilieninvestments booms vor Ausbruch der Finanzkrise haben Projektentwickler und Investoren europaweit viele neue Bürogebäude auf den Weg gebracht. Nun kommen die fertigen Objekte auf den Markt, doch die Mieter werden zunehmend sparsamer. Aus der Studie geht allerdings hervor, dass rund 60 Prozent der Befragten bereit wären, mehr für ein Gebäude auszugeben, das nach „grünen“ Maßstäben errichtet wurde. **FTD**

Hedge-Fonds-Index von Lyxor macht Minus

Die Branche der Hedge-Fonds tut sich weiterhin schwer, sich vom turbulenten Geschehen an den Finanzmärkten abzukoppeln. Der Hedge-Fonds-Index der Société-Générale-Tochter Lyxor verlor im vergangenen Monat 2,9 Prozent, auf die vergangenen sechs Monate gerechnet rutschte der Index sogar um 7,3 Prozent ab. Dabei streben die Anbieter eigentlich absolute, also vom Marktgeschehen unabhängige Renditen an und wollen rote Zahlen möglichst meiden, etwa durch Wetten auf fallende Kurse. **FTD**

FTD-FONDSHECK BVT REALRENDITE FONDS

Für Anleger mit Fantasie

Markus Gotzi

„Core“ heißt das Zauberwort für Immobilieninvestoren. Dahinter verbergen sich Gewerbeimmobilien in Toplagen, die langfristig an gute Adressen vermietet sind. In Deutschland sind solche Objekte so gut wie ausverkauft – und geschlossene Fonds bleiben im Bieterstreit häufig auf der Strecke. Fondsinvestoren weichen daher auf Projektentwicklungen mit höheren Risiken, aber auch Ertragsmöglichkeiten aus. Das Münchner Emissionshaus BVT platziert aktuell den Realrendite Fonds, einen Fonds ohne konkrete Projekte, der nur für spezielle Anleger geeignet ist.

> Konzept Zeichner treten dem Fonds als stille Gesellschafter bei und stellen Geld für eine Finanzierungsstufe zwischen Eigen- und Fremdkapital – der Fachausdruck lautet Mezzaninkapital – für Erfolg versprechende Projektentwicklungen zur Verfügung. Der Fonds will das Kapital der Anleger je zur Hälfte in den Bau von Wohnungen und Einzelhandelsimmobilien investieren. Deutschland nimmt dabei den Löwenanteil ein.

> Objekte Der Fonds strebt an, das Fondsvermögen inklusive Reinvestitionen auf bis zu 30 Projekte zu verteilen. BVT listet in seinem Prospekt vier Entwickler auf, die als Partner infrage kommen, und dazu zwei näher definierte Projekte, bei beiden handelt es sich um Einzelhandelsimmobilien mit Supermärkten als Ankermieter. Dass der Fonds beide Projekte finanziert, ist nicht letztlich gesichert. Sie sind somit eher als Beispiel zu sehen.



Noch nicht ganz fertig: Wer bei BVT einahlt, braucht Vorstellungskraft, um sich die im Bau befindlichen Projekte als fertige Renditebringer auszumalen

> Investitionsmarkt Solange Investoren wie offene und geschlossene Fonds, aber auch institutionelle Anleger langfristig vermietet, deutsche Immobilien kaufen, sollte die Exitstrategie des Fonds aufgehen.

> Projektfinanzierung BVT erwartet von den Entwicklern, dass sie sich mit 20 Prozent des jeweiligen Mezza-

ninkapitals an ihren Projekten beteiligen. Das ist nicht viel gemessen an der Gesamtinvestition. Weil ohne Geld der Banken nichts läuft, sind für jedes Projekt Darlehen in Höhe von bis zu 85 Prozent der Gesamtinvestition vorgesehen. Die Mezzaninfinanzierung als stille Einlage ist zwar in der Regel grundbuchlich besichert, steht im Rang aber hinter den Banken. Vor dem Hintergrund des angestrebten Fremdkapitalanteils bleibt somit nicht viel Sicherheit übrig.

> Kalkulation Läuft der Fonds wie geplant, machen Zeichner bis Mitte 2016 ein Plus von rund 41 Prozent vor Steuern. Der Gewinn setzt sich aus laufenden Ausschüttungen und einer Schlusszahlung zusammen. Die Bauträger hinterlegen je rund zehn Prozent des Mezzaninkapitals auf einem Sonderkonto. Dieses Geld wird quartalsweise an die Anleger überwiesen.

> Steuern Der Fonds ist nicht vermögensverwaltend, sondern gewerblich konzipiert. Die Überweisungen setzen sich aus Auszahlungen und Kapitalertragsteuergutschriften zusammen. Zeichner mit Höchststeuersatz kommen auf ein Plus von 23 Prozent nach Steuern,

Anleger mit Steuersatz von 30 Prozent machen nach Abgaben einen Gewinn von 30 Prozent.

> Weiche Kosten Die fondstypischen Kosten machen 16 Prozent der Gesamtinvestition inklusive Agio aus. Für einen reinen Eigenkapitalfonds ein üblicher Wert.

> Anbieter BVT ist seit Mitte der 70er-Jahre am Markt und hat seitdem 2,7 Mrd. Euro Eigenkapital für Investitionen in Immobilien, neue Energien, Private Equity und Computerspiele eingesammelt. Die Leistungsbilanz ist durchwachsen.

> Fazit Ein Fonds für unternehmerisch denkende Anleger. Sie finanziere-

als stille Gesellschafter den Immobilienbau mit nachrangigem Mezzaninkapital. Das Konzept ist nicht ohne Risiko, dafür sind die angepeilten Renditen von rund neun Prozent im Jahr höher als bei typischen Immobilienfonds mit Core-Objekten. Der Fonds schüttet während der Laufzeit aus, ist aber trotzdem nur als Beimischung für vermögende Investoren geeignet. Ein Steuerberater sollte in die Entscheidung einbezogen werden.

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



Der Fonds in Kürze	
Fonds	Realrendite Fonds
Anbieter	BVT, 089/38 16 50, www.bvt.de
Objekt	Mezzaninkapital für den Bau von Einzelhandelsimmobilien und Wohnungen
Mindestbeteiligung	10000 € plus 5 % Agio
Laufzeit	geplant bis Mitte 2016
Ausschüttung	41 % vor Steuern
Steuern	Einnahmen aus Gewerbebetrieb

Quelle: BVT

INITIATORENCHECK PREMIUM CAPITAL

Besser fahren mit dem Traumschiff

Hannes Nickl

Die Fonds für Frachterflotten haben zu kämpfen, die Finanzprodukte für Kreuzfahrtschiffe sind dagegen gut gestartet. Über beide Schiffsparten berichtet der Fondsanbieter Premium Capital Emissionshaus (PCE) gleichermaßen ausführlich.

> Initiator PCE ist ein inhabergeführtes Hamburger Emissionshaus für geschlossene Fonds. Spezialisiert auf Schiffsbeteiligungen, wurde es 2003 von Kai-Michael Pappert gegründet, der vorher unter anderem rund zehn Jahre bei einem Hamburger Initiator für Schiffsfonds beschäftigt war.

> Historie Bis zum Stichtag der aktuellen Leistungsbilanz für 2010 hat PCE insgesamt 15 Schiffsfonds auf Kiel gelegt, die alle selbst bewirtschaftet werden. Das Gesamtinvestitionsvolumen beläuft sich auf rund 443 Mio. Dollar, das Eigenkapital auf etwa 223 Mio. Dollar. In den Summen sind auch Kapitalerhöhungen zur Restrukturierung einiger Fonds sowie nachträgliche Darlehensaufnahmen enthalten. Insgesamt haben ungefähr 5000 Anleger in die PCE-Fonds investiert.

> Entwicklung Seit einigen Jahren schon hat die internationale Schifffahrt einige Probleme. Zahlreiche Fonds vieler Anbieter haben nach wie vor mit nervösen Chartermärkten, steigenden Kosten und dem Wertverlust des Dollar zu kämpfen. Das schlägt auf Dauer auch deutlich auf die Performance durch (Tabelle). In der Folge mussten die Anbieter Sanierungskonzepte ausarbeiten, bei denen etwa Kapitalerhöhungen, Tilgungsaussetzungen und die Rückzahlung von Ausschüttungen auf der Tagesordnung standen. Auch einige PCE-Fonds blieben davon nicht verschont. PCE hat aber glücklicherweise keine Schiffe im Orderbuch stehen und kann sich daher ganz dem Krisenmanagement widmen. Die Gesellschaft musste bis jetzt auch noch keinen ih-

rer Fonds auflösen. Robust im Vergleich zu den Containerfrachtern präsentiert sich die 2008 eröffnete Sparte der Flusskreuzfahrtschiffe: Die beiden bis zum Stichtag vergleichbaren Fonds liefen bisher unter dem Strich etwas besser als erwartet.

> Leistungsbilanz PCE gehört dem Verband Geschlossene Fonds (VGF) an und erstellt schon seit seiner Gründung sehr detaillierte Zahlenwerke. Dazu gehört auch ein kritischer, ungeschönter Blick weit über den Stichtag hinaus. Gut so, denn an einer transparenten Kommunikation unerfreulicher Nachrichten ist schon mancher Emittent gescheitert.

ftd.de/initiatorencheck
Alle Folgen im Überblick

Noch Kohle an Bord Planerfüllung beim Premium Capital Emissionshaus¹

15 laufende Schiffsfonds ²	unter Plan	im Plan	über Plan	Zielerreichung
Überschüsse kumuliert ³	11	2	0	58 %
Ausschüttungen kumuliert ³	11	2	0	28 %
Liquiditätsreserve ⁴ 2010	2	0	11	404 %
Restdarlehen 2010	8	1	4	92 %

1) Vergleiche mit einer Toleranz von 5 %; 2) Aussagen nicht immer zu allen Fonds möglich; 3) kumulierte Werte bis 2010; 4) ohne Kontokorrentkredite; Quelle: Emittentenangaben, eigene Berechnungen



Genauer hinschauen lohnt sich.

Mehr Hintergründe. Mehr Thementiefe. Mehr Perspektiven. Immer montags am Kiosk und täglich im Netz.



Nichts ist spannender als Wirtschaft.