

Falscher Einsatz von Kreditmitteln

Wird die Einlage an einem geschlossenen Fonds zunächst mit Eigenmitteln finanziert und erst später über ein Darlehen bestritten, werden Schuldzinsen steuerlich nicht berücksichtigt. Grund dafür sei der fehlende wirtschaftliche Zusammenhang zwischen dem Kredit und dem Erwerb der Fondsbeteiligung, so der Bundesfinanzhof (Az.: IX R 22/10). Anleger steht zwar frei, ob und wie sie Fremd- und Eigenkapital verwenden. Die steuerliche Einordnung von Schuldzinsen hängt aber allein von der Verwendung der Kreditmittel ab. So ist es unzulässig, die Verbindung erst im Nachhinein herzustellen, indem Kredite einfach der bereits getätigten Fondsinvestition zugeordnet werden. Aus Steuersicht sinnvoller ist es, die Kreditmittel auf ein Konto fließen zu lassen, über das anschließend die Zahlung der Einlage erfolgt. **ROBERT KRACHT**

Wetten auf höhere Agrarpreise rückläufig

Hedge-Fonds haben ihre optimistischen Wetten auf Agrarpreise angesichts der sich abzeichnenden weltweiten Vorräte auf das niedrigste Niveau seit über zwei Jahren reduziert. In der Woche zum 6. Dezember ist eine Messgröße für die spekulativen Positionen für elf Produkte, von Weizen über Kaffee bis Rindfleisch, um 3,6 Prozent gesunken, wie Daten der Commodity Futures Trading Commission gestern zeigten. Das ist der niedrigste Wert seit September 2009. Die optimistischen Wetten auf Mais sind um elf Prozent auf den tiefsten Stand seit 17 Monaten gefallen, während die pessimistischen auf Kakao in der vierten Woche in Folge gestiegen sind. **BLOOMBERG**

FTD-FONDSCHECK EUROSELECT 21

IVG baut auf Standorttreue der Allianz

Markus Gotzi

„Der Kunde will das nicht.“ Mit diesem Totschlagargument bügeln Entscheider in den Banken und Vertriebsorganisationen gern die Fondspläne und auch bereits platzierungsreife Angebote der Emissionshäuser ab. Dabei sind es oft die Vermittler, die nicht wollen. Spielt der Vertrieb dagegen mit, ist es auch möglich, gewaltige Fonds vom Format der Deutsche-Bank-Türme zu platzieren. Bei ihrem aktuellen Immobilienfonds hat sich IVG nun die Deutsche Bank als Vertriebspartner ins Boot geholt. Immerhin muss beim Fonds Euroselect 21 die staatliche Summe von 205 Mio. Euro Eigenkapital eingesammelt werden.

> Objekt Anleger beteiligen sich an zwei Gebäudeteilen der Zentrale des Versicherungskonzerns Allianz Deutschland in Oberföhring bei München. Sie finanzieren eine reine Büroimmobilie mit 65 500 Quadratmetern Fläche sowie ein ebenso großes Gebäude, in dem unter anderem das Rechenzentrum des Versicherers und die zentrale Druckerei untergebracht sind. Herzstück des Fonds ist somit eine Spezialimmobilie. Sollte die Allianz das Rechenzentrum nicht längerfristig mieten – über den Vertrag mit zwölf Jahren Restlaufzeit hinaus –, dürfte es schwierig werden, einen anderen Nutzer zu finden. IVG argumentiert, ein Umzug des mit 13 000 Quadratmetern weltweit größten Rechenzentrums der Allianz würde den Versicherer Unsummen kosten. Bei dieser Einschätzung stützt sich der Initiator unter anderem auf ein Gutachten des Immobilien-

beraters CBRE. In Oberföhring werden für alle deutschen und viele internationale Allianz-Gesellschaften die zentralen IT-Dienstleistungen erbracht. Die Druckerei produziert im Jahr 750 Millionen Seiten und verschickt 150 Millionen Briefe.

> Mieter Die Allianz ist Europas größter Versicherer und weltweit einer der bedeutendsten Finanzdienstleister, Allianz Deutschland ist hierzulande zudem Marktführer. Die Ratings sind alle top, Creditreform bescheinigt eine „sehr gute Bonität“.

> Standort Oberföhring liegt an der S-Bahn Linie S8 Richtung Flughafen am nördlichen Stadtrand Münchens. Hier hat sich Anfang der 90er-Jahre vor allem die Medienbranche angesiedelt: Pro Sieben Sat 1, Sky, das ZDF und der Bayerische Rundfunk. Die Allianz hat 1992 ihr Rechenzentrum direkt an der S-Bahn-Haltestelle eröffnet. Derzeit sind in Oberföhring 6300 Mitarbeiter des Versicherers tätig. Insgesamt fahren täglich 16 000 Menschen den Standort an. Die Allianz stellt daher schon jetzt mehr als ein Drittel aller Büroarbeitsplätze, und 2014 sollen es noch mehr werden. Vor einem Jahr hat der Konzern ein weiteres Grundstück gekauft, um die Zentrale auf 8000 Arbeitsplätze zu erweitern.

> Historie Die Immobilie stammt aus dem eigenen Portfolio von IVG. Das Unternehmen hat die Gebäude seinerzeit gekauft, um sie in eine spezielle Immobilien-AG zu packen, einen REIT. An REITs ist derzeit niemand interessiert, und kaum jemand glaubt, dass sich das in absehbarer Zeit ändert. IVG betont, dass die Immobilien langfristig

über Darlehen finanziert sind. Dennoch hat sie das Objekt dem Fonds 9 Mio. Euro unter Marktwert verkauft. Es stand mit 329 Mio. Euro in den IVG-Büchern. Die AG bleibt mit zehn Prozent weiterhin daran beteiligt.

> Kalkulation Inklusive aller Nebenkosten summiert sich die Gesamtinvestition des Fonds auf 330,5 Mio. Euro. Der Anteil des Kommanditkapitals der Anleger beläuft sich auf knapp zwei Drittel davon. Bei diesem Verhältnis fällt es nicht ins Gewicht, dass die Tilgung mit anfänglich 0,5 Prozent vergleichsweise mager ist. Die Zinsen sind sieben Jahre fest und betragen bei einem fünfprozentigen Damnum 3,13 Prozent. Die vergleichsweise kurze Zinsbindung ist ein Hinweis darauf, dass der Fonds auf eine zügige Weitervermietung hofft und die Allianz-Zentrale anschließend mit Gewinn verkaufen will. Zeichner bekommen Ausschüttungen von durchgehend 5,5 Prozent. Wird der Fonds wie prognostiziert Ende 2024 aufgelöst, summiert sich der Gesamttrickfluss auf 179 Prozent vor Steuern. Dabei geht IVG von einem Verkaufsfaktor in Höhe von 15,6 Jahresmieten aus. Das ist sauber kalkuliert, denn der Fonds hat 17,6 Jahresmieten gezahlt.

> Weiche Kosten Die für geschlossene Fonds typischen Nebenkosten der Beteiligung machen knapp zwölf Prozent des Eigenkapitals inklusive Agio aus und liegen damit in der üblichen Spanne.

> Anbieter IVG Fonds zählt zu den anerkannten Anbietern geschlossener Immobilienfonds – auch wenn nicht alles läuft wie geplant. Vor allem bei den England-Fonds klemmt es, sie schützen aktuell nicht aus wie kalkuliert, weil die finanzierenden Banken zusätzliche Sicherheiten fordern, die zum Teil aus eigentlich für die Anleger bestimmten Zahlungen gespeist werden.

> Fazit Nutzt die Allianz ihr Rechenzentrum in Oberföhring bei München dauerhaft oder nicht? Diese Frage entscheidet über den finanziellen Erfolg des aktuellen IVG-Fonds. Vieles spricht dafür, dass der Versicherer seine Präsenz in der Deutschland-Zentrale sogar ausbaut, ein Umzug der IT wäre extrem teuer. Alle Beteiligten haben gute Adressen: IVG als Fondsinitiator, die Allianz als Mieter und die Deutsche Bank als Vertriebspartner.

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



Über den Euroselect 21 beteiligen sich Anleger an zwei Gebäudeteilen der Zentrale des Versicherungskonzerns Allianz Deutschland in Oberföhring bei München

Der Fonds in Kürze	
Fonds	Euroselect 21
Anbieter	IVG Private Funds, 069/60 6050 1227, www.ivg.de
Objekt	Zentrale der Allianz, München
Mindestbeteiligung	1000 € plus 5 % Agio
Laufzeit	Verkauf und Auflösung Ende 2024 geplant
Ausschüttungen	durchgehend 5,5 %
Steuern	Einnahmen aus Vermietung und Verpachtung

Quelle: IVG

Wettlauf um Einkaufs- und Fachmärkte

Emissionshäuser unterliegen im Preiskampf um Handelsimmobilien. Kaum neue Fondsangebote

Richard Haimann

Initiatoren geschlossener Immobilienfonds zahlen wieder Rekordpreise für Einzelhandelsobjekte. Das geht aus einer neuen Studie der Ratingagentur Scope hervor. Danach erwarben die Emissionshäuser die Objekte für die in diesem Jahr aufgelegten Handelsimmobilienfonds im Mittel zum 14,5-Fachen der jährlichen Nettomieteinnahmen. Ähnlich hohe Preise wurden zuletzt vor dem Ausbruch der Finanzkrise gezahlt. „2007 wurden Handelsimmobilien im Schnitt mit einem Verfielfältiger von 14,6 gehandelt“, sagt Scope-Chefanalyst Steffen Möller.

In den Folgejahren sanken die Preise für Einkaufs- und Fachmarktzentren kontinuierlich. 2010 konnten die Emissionshäuser Handelsimmobilien im Schnitt zum 12,4-Fachen der Jahresnettomiete erstehen. Seit Beginn dieses Jahres setzen jedoch in- und ausländische Investoren wieder verstärkt auf Einzelhandelsimmobilien in Deutschland und treiben damit die Preise in die Höhe. Nach einer Studie der Beratungsgesellschaft CBRE strömten in den ersten sechs Monaten dieses Jahres hierzulande 6,2 Mrd.

Euro in das Marktsegment. „Hingegen waren 2010 nur knapp 7,9 Mrd. Euro in deutschen Fachmarkt- und Einzelhandelszentren angelegt worden“, sagt Neville Moss, Leiter Research Einzelhandel Europa bei CBRE.

Das Investmentvolumen werde 2012 weiter steigen, sagt Günter Vornholz, Leiter Marktanalyse beim Immobilienfinanzierer Deutsche Hypo. „Wegen der guten Beschäftigungslage rechnen Investoren mit einem Anstieg beim Privatkonsum in Deutschland.“ Angesichts der Euro-Krise würden hiesige Handelsimmobilien deshalb als besonders sicherer Hafen gesehen. Vornholz selbst betrachtet den Markt hingegen differenziert: „Nur Objekte in den Einsalagen der Großstädte werden 2012 Mietzuwächse erzielen.“ Hingegen werde das Überangebot an Einzelhan-

delsflächen in der Peripherie der Ballungszentren dazu führen, dass dort die Mieten stagnieren oder fallen. Auch für Ladenzeilen und Fachmärkte in Kleinstädten ist Vornholz skeptisch gestimmt: „Weil das Flächenangebot die Nachfrage übersteigt, werden die Mieten weiter unter Druck stehen.“

Durch die hohe Käufernachfrage sind die Immobilienpreise im bisherigen Jahresverlauf deutlich stärker gestiegen als die Mieten. Besonders ausgeprägt ist das Missverhältnis nach einer Studie der Beratungsgesellschaft Jones Lang LaSalle (JLL) in Berlin. In Toplagen der Hauptstadt ist die Nettoanfangsrendite danach in zwischen auf 4,6 Prozent gefallen.

Für die Emissionshäuser wird es damit immer schwieriger, Objekte zu finden, die attraktive Erträge abwerfen. Vertriebe erwarten, dass ein Fonds eine Mindestrendite von fünf Prozent in Aussicht stellt, um von Anlegern nachgefragt zu werden. Die Initiatoren hätten deshalb in diesem Jahr deutlich weniger Objekte erworben und in neue Beteiligungsangebote eingebracht als in den vergangenen Jahren, sagt Scope-Chefanalyst Möller. „Die Anzahl von bislang sechs Fonds ist deutlich geringer als in den Vorjahren.“

„Nur Objekte in Einsalagen der Großstädte werden 2012 Mietzuwächse erzielen“

GÜNTER VORNHOLZ, Leiter Marktanalyse Deutsche Hypothekbank

FINANCE-TV
WebTV für Kapitalmarktprofis

Börsentäglich ab 12 Uhr online
www.finance-tv.de

Michael Hedtstück
Chefredakteur FINANCE-TV

Powered by:

Medienpartner:

