

Montag	INVESTMENTFONDS
Dienstag	MÄRKTE & TRENDS
Mittwoch	DERIVATE
<b>Donnerstag</b>	<b>IMMOBILIEN</b>
Freitag	GELD & BÖRSE

## Deutsche Fonds entdecken London

Experten sind für britische Immobilien optimistisch · Anleger profitieren von niedrigen Steuern

Von Markus Gotzi

Jahrzehntlang konnten Investitionen in Londoner Immobilien kaum einen deutschen Anleger locken. Erst im vergangenen Jahr geriet der britische Markt in den Fokus der Fondszeichner. Analyst Stefan Loipfinger hat ermittelt, dass sie 2004 umgerechnet rund 580 Mio. € an der Themse investierten. Zu den ersten deutschen Anbietern zählten das Hamburger Emissionshaus MPC und die Bonner Immobilien-Aktiengesellschaft IVG, die aktuell den Fonds „Riverside House“ vertreibt. Die Immobilie befindet sich im Stadtteil Southbank und ist bis mindestens 2018 an die Financial Times vermietet.

Die ehemals heruntergekommene Gegend hat sich in den vergangenen Jahren zum gefragten Standort entwickelt. Wo die Arbeitnehmer früher aus Sicherheitsgründen mit dem Shuttlebus zum Bahnhof gefahren wurden, vermischt sich nun Business mit Kultur. Auf der Southbank-Seite des Flusses reiht sich zwischen Westminster Bridge und Tower Bridge das Riesenrad London Eye, die Galerie Tate Modern, das Shakespeare's Globe Theatre und die neue City Hall aneinander. Aufgewertet wurde das Viertel durch Ansiedlungen bedeutender Unternehmen wie der Citigroup oder PricewaterhouseCoopers.

„Entscheidend sind die Liquidität des Marktes und die Wachstumsaussichten der Wirtschaft. Bei etwa gleich guten Bedingungen in Paris und London sprechen die steuerlichen Vorteile der Anleger eindeutig für England“, sagt IVG-Geschäftsführer Klaus-Dieter Schmidt. Bis zu einer Beteiligungssumme von rund 65 000 £ bleiben die Ausschüttungen aktueller



Attraktiver Immobilienmarkt an der Themse: Häuser im Londoner Stadtteil Chelsea

Angebote steuerfrei. Bei Erträgen darüber hinaus greift die im Vergleich zu Deutschland niedrigere Steuer in Großbritannien, und in Deutschland unterliegen die Einnahmen lediglich dem Progressionsvorbehalt.

Die Perspektiven für einen nachhaltigen Investitionserfolg auf der Insel überzeugen: So lag das Wirtschaftswachstum im vergangenen Jahr bei 3,1 Prozent. In diesem Jahr werden 2,5 Prozent erwartet. London ist der wichtigste Finanzplatz Europas und weltweit der größte Markt für Devisen-, Währungs- und Termingeschäfte.

Trotz der guten Rahmenbedingungen sah es noch vor kurzem kritisch aus: Ab 2002 waren die Mieten

rückläufig, die Leerstandsquote verdoppelte sich binnen kurzer Zeit. „Inzwischen ist die Talsohle überwunden, und die Flächennachfrage hat wieder an Fahrt gewonnen. Da London auch weiterhin ein wichtiger Finanz- und Bankstandort bleiben wird, erwarten wir in den nächsten Jahren wieder steigende Büromieten“, sagt Helmut Knebel, Leiter der Immobilienabteilung des Wirtschaftsforschungsinstituts Feri aus Bad Homburg. Die Feri-Fachleute werden zunehmend von Fondsinvestoren beauftragt, Standorte und Immobilien unter die Lupe zu nehmen.

In diesem Jahr rechnen sie mit steigenden Büromieten in der Innenstadt von rund zwei Prozent. Ab dem kommenden Jahr sollen nach den Feri-Prognosen die Mieten bis 2013 jedes Jahr um mindestens drei Prozent teurer werden (siehe Grafik).

Diese Vorhersage deckt sich mit der Markteinschätzung des international tätigen Immobilienunternehmens Jones Lang LaSalle. Deren Fachleute positionieren London am Beginn eines beschleunig-

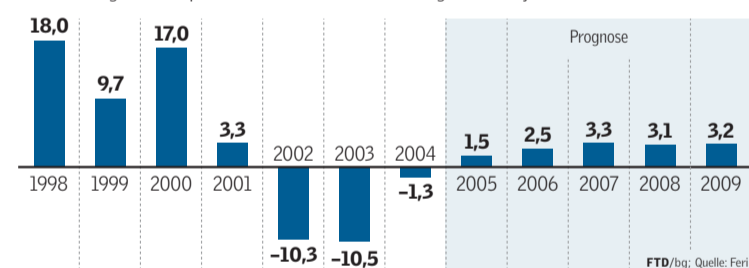
ten Mietpreiswachstums, und das sei der optimale Zeitpunkt für Investitionen.

Optimistisch sind auch Makler vor Ort: „Wir haben die Talsohle zweifellos erreicht, denn 2005 hält der starke Appetit der Investoren auf Londoner Büroimmobilien an“, meint Property-Manager Stephen Saunders vom Immobilienunternehmen Savills. Seiner Prognose nach klettert die durchschnittlichen monatlichen Quadratmetermieten von aktuell 41 £ auf rund 60 £ im Jahr 2011.

„Wer jetzt in London investiert, kommt zur richtigen Zeit an den richtigen Ort“, argumentiert Nordcapital-Geschäftsführer Peter Kallmeyer zum Vertriebsstart seines England-Fonds. Investitionsobjekt ist ein Bürohaus in der City of London, das an den Versicherungskonzern ACE vermietet ist. Der Fonds schüttet anfänglich 6,25 Prozent aus und liegt damit im Bereich des Fondsangebots der CFB und des Fonds von IVG mit anfänglich jeweils 6,5 Prozent. Berücksichtigen müssen Anleger in diesen Fällen jedoch das Wechselkursrisiko.

### Optimismus für Londoner Gewerbeimmobilien wächst

Veränderung der Mietpreise für Büros in Innenstadtlage zum Vorjahr in %



## Chinas West-Erweiterung

Die Sonderserie „Fünf Wege aus China in die Welt“ – vom 23. bis 26.05. in Ihrer FTD.

Immer mehr Unternehmen aus dem Reich der Mitte drängen auf den hart umkämpften Weltmarkt – und sichern sich mit ungewohnten Strategien und günstigen Produktionsbedingungen

Spitzenplätze. Wir zeigen von „Marken-Käufern“ bis zu „Technologie-Aufsaugern“ fünf Methoden, mit denen chinesische Unternehmen erfolgreich in die internationalen Märkte eintreten.

Wissen, was wichtig wird.

WWW.FTD.DE

FINANCIAL TIMES  
DEUTSCHLAND

### INTERVIEW

## Spiegel vorhalten



Ein gutes Rating spielt bei geschlossenen Immobilienfonds eine immer stärkere Rolle. Warum das so ist, und wo der Nutzen des Ratings liegt, darüber sprach die FTD mit **GÜNTER RESS**, Vorstand der Commerzbank Leasing- und Immobilien.

**FTD Im Lager der Initiatoren wird nach wie vor kontrovers über den Nutzen von Ratings diskutiert. Sie haben Ihren aktuellen London-Fonds raten lassen. Ist das nicht vor allem eine Marketingmaßnahme?**

**Ress** Natürlich freuen wir uns, wenn unser Fonds so positiv bewertet wird, wie dies bei dem Feri-Rating der Fall war, und natürlich hilft uns dies bei Beratern und Anlegern. Es wäre jedoch falsch, wenn man darin vor allem eine Marketingmaßnahme sehen würde, und es ist auch albern, wenn man nur auf das Ergebnis eines Ratings schaut, also auf einen Buchstaben. Das ist nicht der Sinn der Sache.

**FTD Wo liegt dann der Sinn?**

**Ress** Das Rating ist eine Analyse sowohl der Immobilie als auch des Immobilienmarktes, des Initiatoren wie auch der Fondskonzeption. Ein Rating hilft dem Anleger und dem Vertrieber, sich intensiver mit dem Produkt auseinanderzusetzen, mit dessen Stärken und Schwächen. Es hält auch dem Initiator selbst einen Spiegel vor. Was Feri angeht, so ratet diese Agentur bekanntlich besonders kritisch. Deshalb haben sich bislang ja auch nur wenige Initiatoren getraut, sich diesem Rating zu unterwerfen.

**FTD Was aber bringt ihnen unter Marketing-Gesichtspunkten ein Rating, dem sich nicht alle Initiatoren stellen und das deshalb nur bedingt einen Vergleich erlaubt?**

**Ress** Es ist doch gut, wenn der Anleger und der Berater wissen: Es gibt Initiatoren, die sich dem kritischen Feri-Rating stellen und es gibt andere, die das nicht tun. Gerade jetzt, wo bald jeder Fonds ein vermeintliches Prüfsiegel des BaFin bekommt, das zwar kein Qualitätssiegel ist, aber als solches missverstanden werden könnte, ist es doch wichtig, sich unterscheidbar zu machen.

**FTD Können Sie das Risiko eingehen, auch mal ein schlechtes Rating für einen Ihrer Fonds zu bekommen?**

**Ress** Der Vorteil beim Feri-Rating ist, dass es in jedem einzelnen Analyseschritt genau nachvollziehbar ist, sodass sich der Initiator bereits beim Erwerb der Immobilie und bei der Konzeption des Fonds darauf einstellen kann. Das ist der entscheidende Unterschied zu manchen eher essayistischen Analysen, die sicherlich auch ihren Wert haben, bei denen jedoch die Kriterien nicht in gleicher Weise systematisch nachvollziehbar sind.

**FTD Man weiß also im Voraus, was die Agenturen bemängeln?**

**Ress** Obwohl also das Ergebnis eines Feri-Ratings in gewisser Hinsicht antizipiert werden kann, ist es natürlich dennoch durchaus möglich, dass ein Fonds bei Feri auch einmal mit einem „B“ geratet würde. Wir glauben jedoch, dass auch ein „B“ von einer unabhängigen Agentur mehr Aussagekraft hat als Gefälligkeitsratings, mit denen in der Vergangenheit leider manchmal geworben wurde und von manchen auch immer noch geworben wird.

**FTD Manche Initiatoren argumentieren immer noch, der Arbeitsaufwand des Initiators für ein Rating, die Analysegespräche und Interviews zur Managementbewertung, all das sei viel zu hoch?**

**Ress** Die kritischen Analystengespräche kosten zwar Zeit, aber sie zwingen uns, über unser Unternehmen und unsere Produkte selbstkritisch nachzudenken. Ich glaube, das Argument, der Zeitaufwand sei zu groß, ist ein vorgeschobenes Argument, um zu begründen, warum man sich dem Rating nicht stellen will.

Interview: Hans-Jürgen Möhring

### STEUERN & RECHT

## Das Damnum bleibt



Das Bundesfinanzministerium hat festgelegt, dass es beim Abzug eines Damnums keine neuen Einschränkungen geben darf. Das Damnum ist der Oberbegriff für das Darlehensauf- (Agió) oder -abgeld (Disagio) und ergibt sich aus der Differenz zwischen Rückzahlungs- und Auszahlungsbetrag eines Kredites. **Neuregelung** Mit dem Gesetz hatte der Gesetzgeber auf ein Urteil des Bundesfinanzhofs reagiert. Die Richter hatten entschieden, dass Erbbauszinsen, die auf einen Schlag gezahlt werden, sofort als Werbungskosten geltend gemacht werden dürfen (IX R 65/02). Das Gesetz bestimmte dagegen, dass nur Vorauszahlungen für bis zu fünf Jahre sofort abziehbar sind. Was darüber hinaus geht, muss auf den gesamten Zeitraum der Erbpacht verteilt werden.

**Missverständnis** Dem Gesetzgeber ging es vor allem darum, neue Steuersparmodelle mittels Erbpacht zu verhin-

dern. Der Gesetzestext fiel allerdings missverständlich aus. Er spricht von „Vorauszahlungen für eine Nutzungsüberlassung“ und lässt damit die Auslegung zu, dass auch ein Damnum als faktische Zinsvorauszahlung bei einem Immobilienkredit nur noch dann als Werbungskosten sofort voll geltend gemacht werden darf, wenn die Zinsbindungsfrist maximal fünf Jahre beträgt.

**Klarstellung** Mit dem BMF-Schreiben (IV A 3 - S 2259 - 7 / 05) hat die Finanzverwaltung diese Auslegung verneint. Das Schreiben vom 5. April bestimmt „im Vorgriff auf eine gesetzliche Klarstellung, dass die Abziehbarkeit eines Damnums nach Maßgabe der bisherigen Verwaltungspraxis im Ergebnis erhalten bleibt.“

**Alte Regel** Die ist im BMF-Schreiben vom 20. 10. 03 (IV C 3 - S 2253a) festgelegt. Danach beträgt der auf einen Schlag absetzbare Höchstbetrag eines Damnums bei einem Zinsfestschreibungszeitraum von mindestens fünf Jahren fünf Prozent. Hans W. Fröhlich