

MONTAG INVESTMENTFONDS
DIENSTAG MÄRKTE & TRENDS
MITTWOCH DERIVATE
▶ DONNERSTAG IMMOBILIEN
FREITAG GELD & BÖRSE

IMMO TICKER

Difa finanziert in London
Projektentwicklung



Der Hamburger Fondsiniciator Difa ist mit dem britischen Projektentwickler Morley Fund Management ein Joint Venture zur Realisierung eines **A-Class-Bürohauses** in Londons Geschäftsviertel Paddington Central (Foto) eingegangen. Das im September 2007 bezugsfertige Objekt umfasst 24000 Quadratmeter und bedient mit Geschossmäßen von 2500 Quadratmetern die hohe Nachfrage nach großflächigen Büros, die im West End eher selten sind. Das Gebäude ist komplett vermietet. Beim Standort Paddington Central handelt es sich um ein aufstrebendes Geschäftsviertel, dessen Erschließung in den 90er Jahren begonnen wurde. Auf dem elf Hektar großen Areal entstehen 149000 Quadratmeter Büro-, Einzelhandels- und Wohnfläche. Difa erwirbt den 50-prozentigen Anteil für den offenen Fonds Difa-Global, der bereits mit einer Projektentwicklung in London vertreten ist. MIRIAM BEUL

Holland? Nein danke. Aus dem Liebling ist ein Außenseiter geworden. 2005 investierten deutsche Anleger nur noch 230 Mio. € in niederländische Immobilienfonds. Ende der 90er Jahre waren es noch rund 600 Mio. €. Hohe Preise, gestiegene Leerstände und gesunkene Steuerfreibeträge zerstörten den ehemals guten Ruf. Nun steht der Nachbar im Westen vor einer Wende: Die Büronachfrage steigt, Mieten ziehen an und auch die Qualität der Gewerbeimmobilien hat sich verbessert. Anleger finanzieren keine schmucklosen Hallen mehr, sondern Gebäude von preisgekrönten Architekten. Zum Beispiel mit dem Fonds „Niederlande 8“ des Hamburger Initiatoren Nordcapital.

► **Objekt** Wie eine Wasserburg aus dem Mittelalter erhebt sich der fünfgeschossige Glasbau auf einer künstlichen Insel. Verantwortlich für die Planung zeichnet das Architekturbüro Kohn Pedersen Fox Architects, das unter anderem auch die Zentrale der Weltbank in Washington und das Hotel Grand Hyatt in Tokio entworfen hat. Anleger beteiligen sich an insgesamt rund 10500 Quadratmetern Bürofläche und 300 Quadratmetern Archiv.

► **Standort** Über dieses Ergebnis würden sich viele Länder freuen: Die britische Zeitschrift „The Economist“ führt die Niederlande in ihrer aktuellen Liste der Nationen mit den besten Bedingungen für



Die Fondsimmobilie: Das fünfgeschossige **Keynes Building** liegt auf einer künstlichen Insel im Büroпарк Amsterdam Riekerpolder

weltweite Geschäftstätigkeit auf Platz zwei vor den USA, Finnland und Singapur. Nur Kanada kann besser werden. Bewertet werden 70 verschiedene Schlüsselfaktoren wie die Öffnung des Marktes gegenüber ausländischen Handelspartnern, politische und volkswirtschaftliche Stabilität, Arbeitsmarkt und Infrastruktur.

► **Lage** Das Fondsobjekt befindet sich im Amsterdamer Stadtteil Riekerpolder, auf halbem Weg zwischen Flughafen Schiphol und dem Zentrum. Die jährlichen Mieteinnahmen liegen bei 215 € pro Quadratmeter und spiegeln damit das aktuelle Niveau des Standorts wider. Das Immobilienunternehmen Jones Lang LaSalle sieht Amster-

dam vor dem Ende des verlangsamteten Mietpreissrückgangs – der Investitionszeitpunkt ist demnach ideal. Die Nachfrage hat bereits angezogen. 2005 wurden knapp 400000 Quadratmeter neu vermietet, 24 Prozent mehr als im Jahr zuvor. ► **Mieter** Zwei Unternehmen teilen sich das Gebäude je zur Hälfte. NCR Nederland ist die Tochter eines Technologiekonzerns mit 28000 Mitarbeitern. Zweiter Nutzer ist das Immobilienunternehmen G&S, einer der größten Projektentwickler und Bauträger Hollands. Eine mit G&S verbundene Firma ist außerdem Verkäuferin des Gebäudes. Der Fonds zahlte 15,63 Jahresmieten für den Neubau. Auf Ebene der Anleger ergibt das inklusive aller Kosten einen Faktor von rund 18, was einer Objektrendite von gut 5,5 Prozent entspricht.

► **Kalkulation** Beide Mietverträge laufen nach zehn Jahren aus. Genau dann, wie im Prospekt vorgesehen, einen Käufer für die Immobilie zu finden, dürfte schwierig sein. Zumal zeitgleich auch die Zinsbin-

dung der Fremdfinanzierung endet. Den Kredit führt der Fonds nur sehr sparsam zurück. Unter Berücksichtigung des Damnums tilgt er innerhalb von zehn Jahren lediglich 3,2 Prozent des Darlehens. Pluspunkte bekommt Nordcapital für die Darstellung verschiedener Szenarien nach Ablauf der Mietverträge. Im schlechtesten Fall würde der Fonds das Objekt behalten und seinen Anlegern sechs Jahre lang nur zwei bis vier Prozent ausschütten. Eine durchaus mögliche und ehrlich aufgezeigte Entwicklung.

► **Steuern** Anleger bekommen Ausschüttungen von sieben Prozent, die auf 7,5 Prozent steigen sollen. Unabhängig von den tatsächlichen Einnahmen müssen sie ungefähr eine jährliche Besteuerung von 1,2 Prozent ihrer Beteiligungssumme berücksichtigen. Der Freibetrag für ausländische Investoren ist mit 41 € im Jahr extrem niedrig. ► **Weiche Kosten** Hier bleibt Nordcapital im Rahmen des üblichen. Die Kosten unter anderem für Vertrieb und Konzeption betragen rund neun Prozent der Gesamtinvestition oder 20 Prozent des Eigenkapitals.

► **Anbieter** Bekannt geworden ist Nordcapital als Initiator von Schiffsbeteiligungen. Seit 2002 hat das Unternehmen zudem zehn Immobilienfonds in den Niederlanden, den USA und Großbritannien aufgelegt. Zur Leistungsbilanz lässt sich nicht viel sagen, da alle Mietverträge noch laufen. Grundsätzlich präsentiert sich der Initiator jedoch fair und professionell.

► **Fazit** Zehn Jahre lang sind Anleger auf der sicheren Seite – so lange laufen die Mietverträge. Was dann passiert, ist offen. Lage und Qualität des Gebäudes lassen eine weitere Vermietung jedoch realistisch erscheinen. Wer Holland wieder attraktiv findet, kann dieses Angebot in Erwägung ziehen.



An jedem ersten Donnerstag im Monat analysiert **MARKUS GOTZI**, Experte für Beteiligungsmodelle, ein Angebot aus dem Sektor geschlossene Immobilienfonds.

n-tv | busch@n-tv
Der neue Talk



Das Thema diese Woche:
„Gewalt an Hauptschulen -
ist Multikulti gescheitert?“
Diskutieren Sie mit Claudia
Roth und Leo Busch!

Teilnahme per E-Mail, SMS oder im Internet
Alle Infos: n-tv.de/busch

Donnerstag | 17:10
22:10

STECKBRIEF	
Angebot	Beteiligung an einem Neubau in Amsterdam Riekerpolder
Initiator	Nordcapital, Bei den Mühlen 1, 20457 Hamburg, Telefon: (040)30080, Internet: www.nordcapital.de
Fondsinvestition	47,58 Mio. €, davon 20,48 Mio. € Eigenkapital
Mindestbeteiligung	15000 € plus fünf Prozent Agio
Ausschüttungen	von sieben Prozent auf 7,5 Prozent steigend
Steuervorteil	jährliche Belastung von 1,2 Prozent der Beteiligungssumme

* Stand: 5. April 2006; Quelle: Emittentenangaben

Commerz Grundbesitz spart
Steuern mit REIT in Paris

Teil des Hausinvest-Europa als Immobilientrust gelistet

VON REINHARD HÖNIGHAUS

Die Commerz-Grundbesitz-Gruppe (CGG) hat Teile ihres offenen Immobilienfonds Hausinvest-Europa als steuerbegünstigten Immobilientrust (REIT) in Frankreich an die Börse gebracht. Drei Bürogebäude in Paris wurden dazu in der Aktiengesellschaft Cegereal gebündelt. Bei deren Börsengang vor wenigen Tagen erlöste CGG 122 Mio. € für 28,7 Prozent der Cegereal-Anteile, die vor allem an Profianleger aus Frankreich gingen.

Die Liquidität aus dem Börsengang fließt dem 8 Mrd. € schweren Hausinvest-Europa zu. Die Fondsanleger bleiben mehrheitlich an Cegereal beteiligt, tragen aber kein Kursschwankungsrisiko – die Bewertung der Grundstücksgesellschaft erfolgt durch unabhängige Gutachter, nicht durch die Börse.

Mit dem Schritt nutzt CGG ein Steuerschlupfloch, das Frankreich bei der Einführung der REITs im Jahr 2003 offen gelassen hatte: REITs sind eine international gängige Form der handelbaren Immobilienanlage. Sie werden auf Unternehmensebene nicht besteuert. Gewinne werden an die Anteilseigner ausgeschüttet und dort besteuert. Doch der französische Fiskus

kann auf deutsche Anleger nicht zugreifen, sie müssen Dividenden nur nach dem hiesigen Halbeinkünfteverfahren versteuern.

„Die steuerlichen Vorteile für unsere Anleger sind enorm und werden der Rendite des Hausinvest-Europa zugute kommen“, sagte CGG-Chef Frank Pörschke gestern in Frankfurt. Durch den REIT-Status spare Cegereal jährlich bis zu 6 Mio. € an laufenden Ertragssteuern. Bei der Aufdeckung stiller Reserven durch den Börsengang wurde der Veräußerungsgewinn zudem nur mit dem halben Steuersatz belegt – Ersparnis: 88 Mio. €.

„Es ist denkbar, dass wir in Zukunft weitere Börsengänge initiieren werden“, sagte Pörschke. Er werde dafür wieder ins Ausland gehen, falls Deutschland REITs nicht wie geplant 2007 einführt: „Die Nichteinführung von REITs würde Deutschland im internationalen Wettbewerb der Finanzplätze zurückwerfen.“ Es gebe Konstruktionen, die sicherstellen, dass ausländische Anleger besteuert werden und der deutsche Staat kein Steuerertrag verliert.

Neben CGG hatten zuletzt weitere Anbieter offener Immobilienfonds wie Deka und Deutsche Bank betont, REITs auflegen zu wollen.