

MONTAG	PUBLIKUMSFONDS
Dienstag	ALTERNATIVE INVESTMENTS
MITTWOCH	DERIVATE
DONNERSTAG	IMMOBILIEN
FREITAG	IHR VERMÖGEN

## Lloyd Fonds gründet Zweitmarkttöchter

Lloyd Fonds steigt in den Zweitmarkt für geschlossene Beteiligungen ein. Das Emissionshaus will über die neue Tochter Tradeon auch Anteile von Fonds aufkaufen, die nicht von Lloyd aufgelegt wurden. Anlegern wird eine Bewertung ihrer Anteile innerhalb von 48 Stunden garantiert. Tradeon sei Teil der Lloyd-Wachstumsstrategie. „Die Entwicklung eines transparenten Zweitmarkts wird geschlossene Fonds für neue Anlegerkreise attraktiv machen“, sagt Lloyd-Vorstand und Tradeon-Chef Marcus Simon. „Ein transparenter Zweitmarkt wird in letzter Konsequenz den Erstabsatz fördern.“ FTD

## Leasingfonds sind nicht immer gewerblich

Ein aktuelles Urteil zur Vermietung beweglicher Gegenstände sorgt für Erleichterung bei Initiatoren und Anlegern von Flugzeugfonds, weil es die Steuerfreiheit unter bestimmten Voraussetzungen konserviert (Az.: IV R 17/05). Sofern der Verkauf der Luftschiffe erst nach Ablauf der planmäßigen Nutzungsdauer von zwölf Jahren vorgesehen ist und es bis dahin über die Mieteinnahmen zu Überschüssen kommt, gelten die Gesellschaften als vermögensverwaltend. Damit bleibt der Verkaufserlös aus den Flugzeugen nach Ablauf der einjährigen Spekulationsfrist steuerfrei, und die Fondsanleger können ihn netto einstreichen. Zuvor hatte ein Urteil des Bundesfinanzhofs Initiatoren und Anleger aufgeschreckt, wonach geschlossene Flugzeugleasingfonds gewerblich sind (Az.: IV R 49/04). Damit werden die Verkaufserlöse entgegen der Prognose steuerpflichtig, und die Rendite sinkt deutlich. ROBERT KRACHT

VON MARKUS GOTZI

Für Anleger gibt es zahlreiche Gründe, sich an einer Immobilie zu beteiligen. Die Aussicht auf attraktive Renditen ist nur einer davon. Das Gefühl, Teileigentümer eines der bekanntesten Gebäude der Welt zu sein, ein anderer. Mit dem aktuellen Angebot des Bonner Initiators IVG ist genau das möglich. Zeichner des geschlossenen Immobilienfonds Euro Select 14 finanzieren die „Gurke“ – englisch „The Gherkin“. Neben dem Riesenrad an der Themse zählt der Rundbau im Finanzviertel zu den Wahrzeichen des „New London“.

► **Objekt** Kaum ein Gebäude, das in den vergangenen Jahren solch einen internationalen Ruf erlangt hat wie „The Gherkin“. Die Form des 40-geschossigen Blickfangs ließe jedoch auch ganz andere Vergleiche zu. Architekt ist Norman Foster, der international anerkannte Baukünstler, der unter anderem auch die Glaskuppel im Berliner Reichstag, den Flughafen Chek Lap Kok in Hongkong und den Frankfurter Commerzbank-Tower entworfen hat. An der offiziellen Adresse 30 St Mary Axe und 20 Bury Street steht mit 180 Metern nicht nur das zweithöchste Haus der britischen Hauptstadt, sondern das wohl berühmteste Bürogebäude Europas.

► **Standort** Die „Gurke“ liegt mittendrin. Vom Restaurant im obersten Stockwerk reicht der Blick über den kompletten Büro-Stadtteil City of London bis zur St. Paul's Cathedral, über die Millennium Bridge bis zum Parlament mit dem Glockenturm Big Ben. Die Lage ist top, der Investitionsstandort nach Ansicht aller bedeutenden Maklerhäuser ebenfalls. Jones Lang Lasal-

le, Knight Frank, Savills und CB Richard Ellis rechnen im Schnitt bis zum Ende der Fondsprognose im Jahr 2019 mit Mietsteigerungen von rund 74 Prozent. Dabei schwanken die Erwartungen zwischen knapp 60 und 100 Prozent. Fondsinitiator IVG berücksichtigt bei seiner Prognose einen Sicherheitsabschlag und geht von Mietsteigerungen in Höhe von 45 Prozent aus.

► **Mieter** Aktuell zahlen Nutzer in vergleichbarer Lage 55 £ pro Quadratmeter und Monat. Flächen in der „Gurke“ wurden Ende vergangenen Jahres zu 65 £ vermietet. Derzeit wird ein Vertrag verhandelt, bei dem der Nutzer knapp 70 £ zahlt. Hauptmieter ist mit 43,5 Prozent der Fläche oder 20.500 Quadratmetern der Versicherungskonzern Swiss Re. Der Vertrag hat eine Laufzeit bis Mitte 2023 und wird alle fünf Jahre den Marktbedingungen angepasst – allerdings nur im Fall gestiegener Mieten. Der Rückversicherer steht laut „Forbes“ auf Platz 209 der 500 umsatzstärksten Unternehmen. Er ist außerdem Verkäufer des Fondsobjekts.

► **Kalkulation** Dem Fonds gehört nicht das komplette Gebäude, sondern nur die Hälfte. Das braucht die privaten Anleger aber nicht zu kümmern. Bei einem Kaufpreis von 600 Mio. £ beträgt die Gesamtinvestition inklusive Grunderwerbsteuer, Maklergebühren und sonstigen Kosten 634 Mio. £. Die Fondsgesellschaft übernimmt davon knapp 317 Mio. £. Inklusive zusätzlicher Weichkosten summiert sich das Fondsvolumen auf 347 Mio. £. Anleger beteiligen sich daran mit 156 Mio. £ zuzüglich Agio, den Rest stellen Banken über Kredite zur Verfügung. Die Darlehen mit 15-jähriger Zinsfestschreibung wer-

### FONDS-CHECK: EURO SELECT 14

# Gurke zu verkaufen

den in Schweizer Franken abgerechnet. So etwas machen Fondsinitiatoren gerne, weil die Zinsen erheblich günstiger sind. Für die Anleger würde solch eine Konstruktion jedoch ein hohes Währungsrisiko darstellen. In diesem Fall ist das Wagnis begrenzt. Swiss Re zahlt zehn Jahre lang genau den Teil seiner Miete in Franken, der nötig ist, um Zins und Tilgung zu bestreiten. In den folgenden fünf Jahren stellt der Mieter seine Zahlungen sukzessive auf Pfund um. Daraus ergibt sich ein Wechselkursrisiko bei der Anschlussfinanzierung, das IVG mit einer kalkulatorischen Reserve von 27 Mio. £ berücksichtigt.

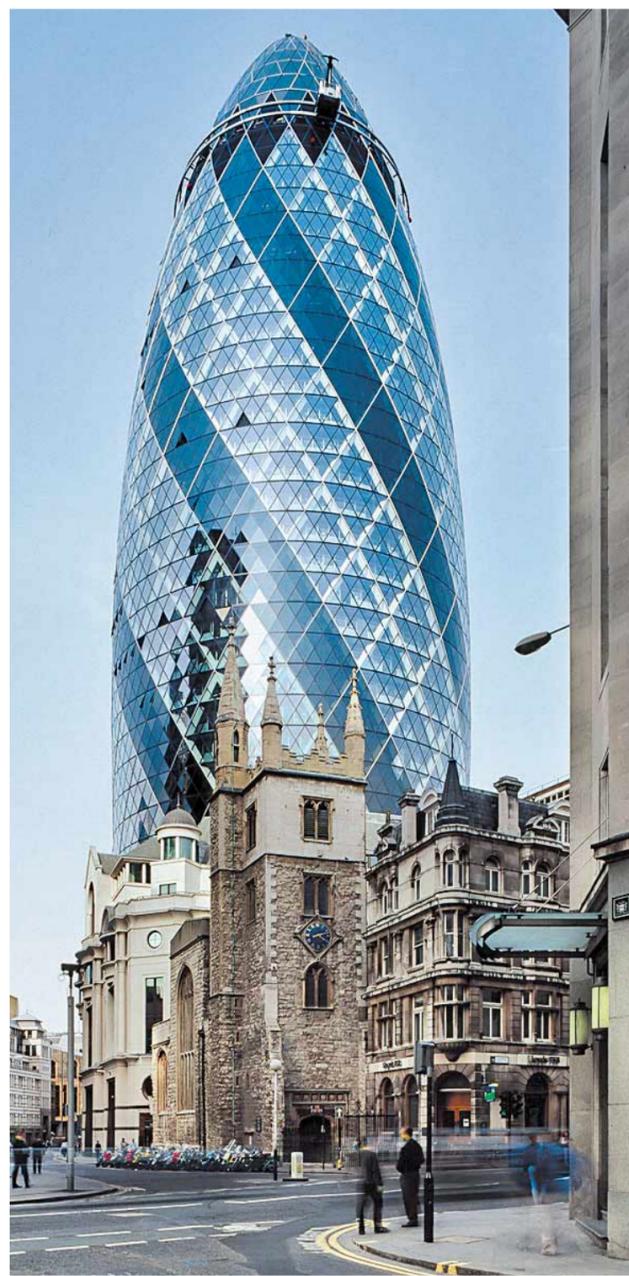
► **Ausschüttungen** Anleger erhalten durchgehend Ausschüttungen von 5,5 Prozent. Wie kann das gelingen bei einem Preis von knapp 22 Jahresmieten? Grund hierfür ist das Franken-Darlehen mit Zinsen zwischen 2,1 und knapp 6 Prozent über die gesamte Laufzeit.

► **Weiche Kosten** Mit 16,4 Prozent bezogen auf das Eigenkapital inklusive Agio ist der Fonds kein Sonderangebot. Den Löwenanteil macht die Vertriebsprovision mit knapp 11,5 Prozent aus.

► **Steuern** Privatanleger können in Großbritannien einen Freibetrag von 5225 £ nutzen. Das sind umgerechnet rund 7600 €. Wer 80.000 £ in diesen Fonds investiert, braucht auf der Insel nichts zu versteuern. In Deutschland erhöht sich über den Progressionsvorbehalt der Abgabensatz für übrige Einkünfte.

► **Anbieter** Die IVG Immobilien-Fonds GmbH ist das Emissionshaus der Bonner Immobilienaktiengesellschaft IVG. Der Initiator hat sich als Europaspezialist einen guten Namen gemacht. Über seine Kontakte quer über den Kontinent – vor allem in England – gelingen auch Transaktionen wie „The Gherkin“.

► **Fazit** Beteiligung an einer der bekanntesten Immobilien der Welt. Günstig ist die „Gurke“ nicht. Die Ausschüttungen von durchgehend 5,5 Prozent gelingen nur über einen besonderen Kniff: Der Fonds nimmt einen Teil der Mieten in Franken ein und bedient damit die zinsgünstigen Darlehen in der Schweizer Währung. Hauptmieter und Verkäufer der Immobilie ist Swiss Re. Anleger sollten ähnlich wie die Makler in London davon ausgehen, dass die Mieten bis 2019 erheblich steigen. Ein Wachstum von knapp 50 Prozent und anhaltend hohe Verkaufspreise sind nötig, damit die Kalkulation aufgeht.



Bald besitzen Anleger aus Deutschland einen großen Teil des Bürogebäudes „The Gherkin“ – so haben die Londoner das Norman-Foster-Projekt gekauft

STECKBRIEF	
<b>Angebot</b>	Beteiligung am Londoner Bürogebäude „The Gherkin“
<b>Initiator</b>	IVG ImmobilienFonds GmbH, 0228/84 44 19, www.ivg.de
<b>Gesamtinvestition</b>	634 Mio. £
<b>Mindestbeteiligung</b>	10 000 £, plus fünf Prozent Agio
<b>Ausschüttungen</b>	durchgehend 5,5 Prozent
<b>geplante Laufzeit</b>	Verkauf 2019 geplant
<b>Steuern</b>	Freibetrag von 5225 £ in Großbritannien

Quelle: Angaben des Initiators



Der Experte für Beteiligungsmodelle **MARKUS GOTZI** analysiert einmal monatlich ein aktuelles Angebot aus dem Sektor geschlossene Immobilienfonds.

## Alles auf Baumwolle

Sinkendes Angebot und steigende Nachfrage aus China könnten den Preis treiben

Baumwolle wird zum heißen Tipp von spekulativen Investoren. Zwar hat sie den US-Farmern zuletzt den geringsten Ertrag eingebracht, doch China und Indien werden nach Meinung von Investoren die Baumwollnachfrage ankurbeln. Rohstoffexperten halten sogar eine Verdoppelung des Preises für möglich, denn die Anbaufläche wird voraussichtlich schrumpfen.

US-Farmer pflanzen lieber Weizen, Mais und Sojabohnen an, deren Preise in den vergangenen zwölf Monaten kräftig gestiegen sind. „Baumwolle ist einer der billigsten Rohstoffe weltweit“, sagt Roland Jansen, der den Rohstofffonds Mother Earth Resources in Liechtenstein managt. Er rechnet damit, dass sich Baumwolle bis 2008 um zwei Drittel verteuert.

Dass die Farmer lieber andere Agrarrohstoffe anbauen, liegt auf der Hand. Die Kosten für Düngemittel und Pflanzenschutzmittel, Saatgut und Ackerbaugeräte belaufen sich für Baumwolle auf etwa 400 \$ je Morgen (0,4 Hektar), verglichen mit 225 \$ für Mais, 170 \$ für Sojabohnen und 150 \$ für Weizen, berichtet Frank Rogers, Farmer aus Bennettsville in South Carolina. In Georgia,

dem drittgrößten Baumwollanbaugelände in den USA, ist Baumwolle die am wenigsten profitable Anbaupflanze, ergab eine Studie des Ökonomen Donald Shurley von der University of Georgia. Baumwolle bringt einen Ertrag von 40 \$ je Morgen, verglichen mit 124 \$ bei Mais und 72 \$ bei Sojabohnen.

Für die vergangenen drei Jahre weist Baumwolle unter den Agrarrohstoffen die schlechteste Wertentwicklung auf. In den letzten zwölf Monaten hat sich Baumwolle um nur 13 Prozent verteuert, der Weizenpreis dagegen hat sich fast verdoppelt. „Ich bin bei Baumwolle

optimistischer als bei den meisten anderen Rohstoffen, weil der Preis so tief unter dem Rekordhoch liegt“, so Jim Rogers, der 1999 die Rohstoffally richtig vorhersagte.

Das Management des Schroders Agriculture Fund hat 2,9 Prozent der Gelder in Baumwolle investiert und erwägt, die Position weiter aufzustocken. „Baumwolle war zunächst nicht auf unserem Radarschirm, mittlerweile hat sie sich zu einem der wichtigeren Rohstoffe gemauert“, sagt Schroders-Manager Matthew Michael. „Die Preise können leicht um das Zwei- bis Dreifache steigen.“ Das International Cotton Advisory Committee (ICAC) rechnet damit, dass die weltweite Baumwollernte in dem im August begonnenen Geschäftsjahr um 2,3 Prozent sinken wird, während die Nachfrage um 2,7 Prozent steigen soll. Das dürfte zum größten Defizit seit fünf Jahren führen.

Privatanleger können versuchen, mit Zertifikaten an einer Baumwollrally teilzuhaben. Bei Endlospapieren sind allerdings trotz steigender Kurse Verluste möglich, da die Terminkontrakte regelmäßig in den nächstfolgenden Future gerollt werden müssen. BLOOMBERG, FTD

Quelle: Emittentenangaben

# Cash Flow

Empfehlen Sie jetzt die FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND.  
Sie erhalten € 225,- cash!

Übrigens: Um neue Leser zu werben, brauchen Sie nicht selbst Abonnent zu sein!



Wissen, was wichtig wird.

WWW.FTD.DE

FINANCIAL TIMES  
DEUTSCHLAND

Bitte hier abtrennen! **Widerrufsrecht:** Die Bestellung kann innerhalb von zwei Wochen ab Bestelldatum ohne Begründung beim FTD-Leserservice, Postfach 80 80, 37568 Einbeck, schriftlich oder durch Rücksendung der Zeitung widerrufen werden. Zur Fristwahrung genügt die rechtzeitige Absendung.

### PRÄMIEN-ANTWORTCOUPON

**Ja, ich bin der neue Abonnent** und möchte die FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND deutlich günstiger als im Einzelkauf beziehen.  
Die Mindestbezugsdauer beträgt ein Jahr. Ich kann danach jederzeit bis zum 15. eines Monats schriftlich zum Monatsende kündigen. Das Geld für bezahlte, aber noch nicht gelieferte Ausgaben erhalte ich zurück. Die Zustellung erfolgt frei Haus. Ich war in den letzten 6 Monaten nicht Abonnent der FTD. Dieses Angebot gilt nur in Deutschland.

Name \_\_\_\_\_ Straße, Nr. \_\_\_\_\_  
Vorname \_\_\_\_\_ PLZ \_\_\_\_\_ Ort \_\_\_\_\_  
Firma (falls Lieferanschrift) \_\_\_\_\_ Telefon-Nr. tagsüber (für Rückfragen zur Belieferung) \_\_\_\_\_  
 Ich zahle einfach und bequem per Bankeinzug (wöchentlicher Bezugspreis € 8,02). So spare ich rund 14 % gegenüber dem Einzelkauf. Die Einzugsermächtigung kann ich jederzeit widerrufen.

Ich verzichte auf die zusätzliche Ersparnis durch den Bankeinzug und zahle gegen Rechnung (wöchentlicher Bezugspreis € 8,25). So spare ich fast 12 % gegenüber dem Einzelkauf. (Bitte keine Vorauszahlungen leisten.)  
**Widerrufsrecht:** Die Bestellung kann ich innerhalb von zwei Wochen ab Bestelldatum ohne Begründung beim FTD-Kundenservice, Postfach 80 80, 37568 Einbeck, schriftlich oder durch Rücksendung der Zeitung widerrufen. Zur Fristwahrung genügt die rechtzeitige Absendung.

Datum \_\_\_\_\_ Unterschrift \_\_\_\_\_ 551 745  
FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND GmbH & Co KG • Stubbenhuk 3 • 20459 Hamburg  
Geschäftsführung: Christoph Rühl • Handelsregister: AG Hamburg, HRA 92810

**Ja, ich habe den neuen Abonnenten vermittelt.** Bitte schicken Sie mir die € 225,- (Verrechnungsscheck) an die unten genannte Adresse:

Name \_\_\_\_\_ Straße, Nr. \_\_\_\_\_  
Vorname \_\_\_\_\_ PLZ \_\_\_\_\_ Ort \_\_\_\_\_  
Für Eigen- und Geschenkkabos sowie Umbestellungen dürfen wir keine Prämien gewähren. Die Prämienzustellung erfolgt nach Zahlungseingang. Dieses Angebot gilt nur in Deutschland.

Einfach den ausgefüllten Coupon senden an:  
FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND Kundenservice  
Postfach 80 80 • 37568 Einbeck

Telefon: 0 18 02 / 81 82 83\*  
Fax: 0 18 02 / 81 82 84\*  
Internet: www.ftd.de/praemien  
E-Mail: abo@ftd.de

\* € 0,06 pro Anruf/fax aus dem Festnetz der Dt. Telekom