

MONTAG	PUBLIKUMSFONDS
▶ DIENSTAG	ALTERNATIVE INVESTMENTS
MITTWOCH	DERIVATE
DONNERSTAG	IMMOBILIEN
FREITAG	IHR VERMÖGEN

FONDS-CHECK: IMMOBILIENFONDS PACIFIC CORE 1 – NEUSEELAND

Kiwi-Investment mit Schwäche

WestLB verwertet Lebensversicherungen

Die WestLB bringt mit dem „WestLB Trust 4“ einen geschlossenen Fonds an den Markt, der ausschließlich in deutsche Kapitallebensversicherungen investiert. Angestrebt wird ein Portfolio von 900 bis 1800 Policen deutscher Versicherer. 841 Policen hat der Fonds schon erworben. Das Fondsvolumen soll 95 Mio. € betragen, 25 Mio. € davon Eigenkapital. Eine Beteiligung ist ab 10.000 € plus fünf Prozent Agio möglich. Die WestLB rechnet bezogen auf die Einlagen mit einem Kapitalrückfluss von 173,4 Prozent bei einer geplanten Laufzeit von 15 Jahren. **FTD**

Jamestown startet neuen „Co-Invest“-Fonds

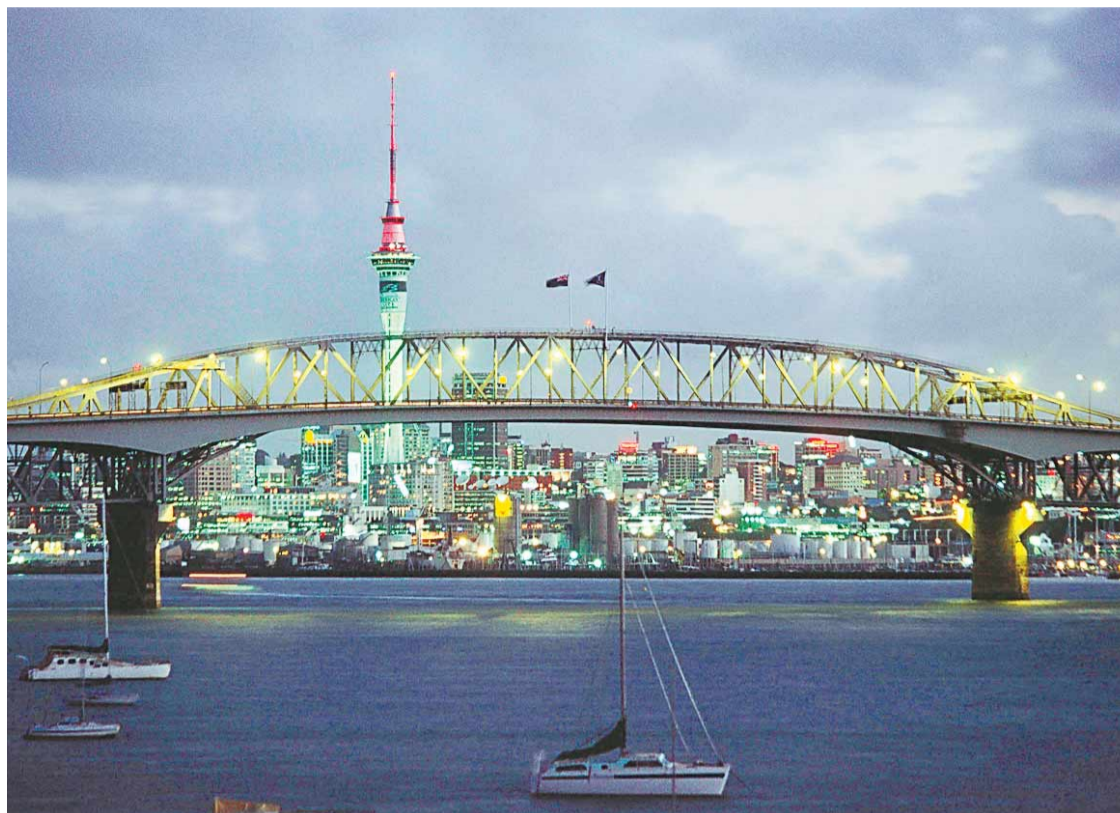
Jamestown geht mit seinem US-Immobilienfonds „Co-Invest“ in die fünfte Auflage. Der Fonds soll 250 Mio. \$ Eigenkapital einsammeln und 1,2 Mrd. \$ breit gefächert in Grundstücke und Gebäude in US-Wachstumsregionen investieren. Die Mindestbeteiligung beträgt 40.000 \$ plus fünf Prozent Agio. Zunächst erhalten die Anleger sechs Prozent des eingezahlten Kapitals, ab 2010 acht bis zwölf Prozent. Der Fonds soll bis Ende 2016 aufgelöst werden. **FTD**

Sojabohnen so teuer wie zuletzt vor 34 Jahren

Der Preis für Sojabohnen ist auf den höchsten Stand seit 34 Jahren geklettert. Gestern kostete ein Scheffel Soja zur Lieferung im Januar an der Terminbörse CBoT zeitweise 11,26 \$ je Scheffel. Investoren spekulieren auf geringere Vorräte im kommenden Jahr als bislang angenommen. **BLOOMBERG**

Die Landkarte der Investitionsstandorte geschlossener Immobilienfonds zeigt immer weniger weiße Flecken. Nun bringt die Hamburgische Immobilienhandlung (HIH) das erste Beteiligungsmodell mit zwei Objekten in Neuseeland auf den Markt. Anleger finanzieren über den „Pacific Core 1 – Neuseeland“ zwei Büroneubauten mit finanzstarken Hauptmietern in der Metropole Auckland. Kein riskantes Blind-Pool-Konzept, bei dem das Investitionsobjekt noch gar nicht feststeht, aber dennoch ein Angebot mit einigen Schwachstellen. Anleger können sich ab 30.000 Neuseeland-Dollar beteiligen, das sind umgerechnet rund 16.500 €.

► **Standort** Neuseeland bietet mehr als eine grandiose Kulisse für die oscarprämierte „Herr der Ringe“-Trilogie. Neuseeland ist auch ein hoch entwickelter Dienstleistungsstandort mit einer Arbeitslosenquote von weniger als vier Prozent. Eine Studie der Weltbanktochter „International Finance Corporation“ aus dem Jahr 2006 nennt das Land hinter Singapur als Nummer zwei der unternehmerfreundlichsten Nationen der Welt. Das internationale Immobilienunternehmen Jones Lang LaSalle führt Neuseeland in seinem Transparenzindex auf Platz drei. Deutschland rangiert hier nur auf Position zwölf. ► **Objekte** Im Central Business District von Auckland entstehen bis 2008 zwei neue Bürogebäude in bester Lage. Damit kommen insgesamt rund 21.000 Quadratmeter neue Flächen auf den 1,2 Millionen Quadratmeter großen Markt. Rund elf Prozent aller Büros in Auckland stehen leer. Doch das ist kein Grund zur Sorge, sondern eher ein Zei-



Deutsche Anleger finanzieren zum ersten Mal zwei Bürogebäude in Auckland und gehen damit Währungsrisiken ein

chen für einen ausgeglichenen Markt. Die monatlichen Einnahmen liegen zwischen knapp 27 und 29 Neuseeland-Dollar pro Quadratmeter und damit im Bereich des Marktniveaus, das der international tätige Großmakler CB Richard Ellis aktuell mit 27,25 Neuseeland-Dollar angibt. Der Fonds hat die Gebäude zum Faktor von 15,24 Jahresnettomieten gekauft. Das ist ein üblicher Preis für langfristig vermietete Immobilien in Toplagen auf Erb-

pachtgrundstücken. In Summe ergeben die Kaufpreise 138 Mio. Neuseeland-Dollar. Die Gesamtinvestition inklusive Kosten erreicht 157 Mio., Anleger beteiligen sich mit 98 Mio. Neuseeland-Dollar.

► **Mieter** Hauptnutzer des GE Plaza Building ist mit 92 Prozent GE Finance and Insurance, ein Unternehmen des General-Electric-Konzerns. Der Vertrag läuft bis März 2020 – genau so lange wie der zweite wichtige Mietvertrag mit BNZ Branch Properties Limited. Die Tochtergesellschaft der Bank of New Zealand nutzt 94 Prozent der Mietfläche im BNZ Building.

► **Kalkulation** Anleger stellen rund 62 Prozent der Gesamtfinanzierung, der Rest wird über Darlehen finanziert, wobei die Zinsen mit knapp neun Prozent bis März 2018 festgeschrieben sind. In Neuseeland kosten Kredite erheblich mehr als zum Beispiel in Europa und den USA und sind daher ungeeignet, die Ausschüttungen der Anleger zu hebeln. Der Fonds verzichtet komplett auf die Tilgung der Hypotheken. Das ist eigentlich ein dicker Minuspunkt. Hier fällt er aber nicht so sehr ins Gewicht, weil der Kreditanteil von Beginn an relativ niedrig ist. Anleger sollen Ausschüttungen von anfänglich sechs Prozent bekommen. Abgerechnet wird in Neuseeland-Dollar. Aktuell kostet 1 € rund 1,90 Neuseeland-Dollar, ungefähr so viel wie vor einem Jahr. Investoren müssen trotzdem Wäh-

rungsschwankungen einkalkulieren. Der Tiefstkurs in diesem Jahr lag Ende Juli bei 1,70 \$.

► **Verkaufsszenario** Der große Kritikpunkt des Fonds ist der geplante Verkauf. Der Initiator rechnet damit, die Immobilien 2019 verkaufen zu können, kurz bevor die Mietverträge auslaufen. Dabei legt er den Einkaufsfaktor von 15,24 Jahresmieten zugrunde, allerdings auf Basis von Mieteinnahmen, die bis dahin um 36 Prozent steigen sollen. Das kann nur gelingen, wenn die Hauptmieter ihre Verträge verlängern. Ziehen GE und BNZ aus, dürfte der Verkaufspreis kaum zu erzielen sein. Den Revitalisierungsaufwand spart der Fonds außerdem nicht im Laufe der Jahre an, sondern zieht ihn vom erwarteten Verkaufserlös ab. Ein weiterer Beleg für die knappe Kalkulation, zumal die Reserve mit 60 Prozent der letzten Jahresbruttomiete für dann elf Jahre alte Immobilien etwas mager

ausfällt. Läuft tatsächlich alles wie geplant, kommen Fondszeichner bis Ende 2019 auf einen Rückfluss von 177 Prozent bezogen auf ihren Einsatz. Entscheiden sie sich für die Thesaurierungsvariante, verdoppeln sie ihr Kapital. Dabei legt der Fonds die ausgeschütteten Gelder wieder an – für kalkulierte sechs Prozent im Jahr.

► **Weiche Kosten** Die fondstypischen Ausgaben erreichen knapp zwölf Prozent bezogen auf die Gesamtinvestition und rund 18 Prozent des Eigenkapitals – eine vernünftige Kostenstruktur. Der Vertrieb bekommt 8,6 Prozent inklusive Agio. Das ist nicht zu viel.

► **Steuern** Anleger erwirtschaften Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung, die aufgrund des Doppelbesteuerungsabkommens zwischen beiden Staaten nur in Neuseeland besteuert werden. Dazu wird die Beteiligungsgesellschaft mit einem Satz von 30 Prozent herangezogen. In Deutschland wirken sich die Einnahmen über den Progressionsvorbehalt aus.

► **Anbieter** HIH Global Invest ist eine 25.000-€-GmbH unter dem Dach der HIH, die bislang geschlossene Immobilienfonds mit deutschen Objekten vertrieben hat, häufig mit der Deutschen Telekom als Mieter. Ob es möglich ist, die Büros nach Ablauf der Verträge im großen Stil anderweitig zu vermieten, muss HIH erst noch beweisen. ► **Fazit** Erster Immobilienfonds mit Objekten in Neuseeland. Beide Neubauten in Auckland hat der Initiator zu vernünftigen Preisen eingekauft und langfristig an gute Adressen vermietet. Spannend wird es beim geplanten Verkauf der Immobilien. Damit die Kalkulation aufgeht, müssen beide Hauptmieter ihre Verträge vorzeitig auf dem dann erwarteten hohen Niveau verlängern. Geeignet für Anleger, die Währungsrisiken und andere Wagnisse in Kauf nehmen wollen.

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

STECKBRIEF	
Name	Pacific Core 1 – Neuseeland
Objekte	Zwei Büroneubauten in Auckland
Initiator	HIH Global Invest, Telefon: 040/32 82 31 51, www.hih.de
Mindestbeteiligung	30.000 Neuseeland-Dollar plus fünf Prozent Agio
Laufzeit	Verkauf 2019 geplant
Ausschüttungen	von 6,0 Prozent auf 6,5 Prozent steigend
Steuern	30 Prozent in Neuseeland, in Deutschland gilt der Progressionsvorbehalt

Quelle: Emittentenangaben

Provision zählt mehr als guter Preis

Privatanleger sehen am Zweitmarkt für Fonds oft nicht, wie viel der Vermittler kassiert

VON KATRIN BERKENKOPF

Lieber mehr Provision kassieren als den besten Preis für den Anleger erzielen: Nach diesem Motto handeln einige Vermittler beim Verkauf von Anteilen an geschlossenen Fonds. Das jedenfalls kritisiert die Fondsbörse Deutschland. Tatsache ist, dass für Anleger, die Fondsanteile verkaufen, das Beraterhonorar nicht automatisch erkennbar ist.

Viele Vermittler aus dem Bereich geschlossene Fonds haben den Zweitmarkt mittlerweile als neue Einnahmequelle entdeckt. Früher verkauften sie dem Anleger nur Anteile an Immobilien- oder Schiffsfonds. Jetzt arrangieren sie auch den Weiterverkauf auf dem Zweitmarkt und können ihn dann bei der Wiederanlage des erzielten Geldes beraten. Bei jedem Schritt fallen Provisionen an.

Die Fondsbörse Deutschland, eine Handelsplattform für geschlossene Fonds an der Hamburger Börse, sieht sich selbst als Marktführer auf dem schnell wachsenden Zweitmarkt. Ihre Provi-

onssätze stehen fest: 2,5 Prozent des Kaufpreises muss der Käufer zahlen, ebenso viel der Verkäufer. Wie viel davon in die Tasche des Vermittlers fließt und wie viel an die Fondsbörse, wird in den Verträgen offen ausgewiesen, sagt Vorstand Alex Gadeberg. Will ein Berater einen höheren Prozentsatz für seine Unterstützung beim Verkauf, wird das vom Erlös des Verkäufers abgezogen. Einige Vermittler verzichten aber auch ganz auf Provision und sehen dies als Service für ihre Kunden, sagt Gadeberg.

Die Provisionszahlungen seien „absolut legitim“, meint Frank Moysich, Gesellschafter bei Maritim Invest, einem Profikäufer von Schiffsfondsanteilen, der daraus neue Zweitmarktfonds strickt. Sein Unternehmen zahle zwischen drei und fünf Prozent. Im Vergleich zu den Zahlungen, die bei Vermittlung eines Fondskaufs auf dem Erstmarkt fließen, sei dieser Satz gering. Allerdings, gibt Moysich zu, komme gerade bei Schiffsfonds durch die hohen Preise auf dem Zweitmarkt auch absolut ein ansehnlicher Be-

trag zusammen. Im Markt kursieren Gerüchte über Provisionszahlungen bis zu zehn Prozent durch Aufkäufer, belegt sind sie nicht.

Ausgewiesen wird die Provision in den Kaufverträgen von Maritim Invest nicht. „Aber die Investoren in diesem Bereich sind unternehmerisch geprägte Menschen, die wissen, dass der Vermittler dafür Geld bekommt“, sagt Moysich. Ob der Vermittler seine Kunden tatsächlich informiert, kann Maritim Invest aber nicht nachvollziehen.

„Ein Vermittler muss sich bewusst sein, welches Risiko er läuft, wenn er den Anleger nicht aufklärt“, sagt Gadeberg und verweist auf Gerichtsurteile zu Aufklärungspflichten. Er glaubt, dass das Streben nach Provision statt bestem Preis die Fondsbörse besonders bei Schiffsfonds Umsatz kostet. „Weil wir das Spiel nicht mitmachen, bekommen wir nicht den Marktzuwachs, den wir gerne hätten.“

Wer als Vermittler Provision vor Preis stelle, handele gegen sein eigenes Interesse, meint Maritim-Manager Moysich. Vertuschung würde die Beziehung zum Kunden gefährden. Ein hoher Erlös dagegen sichere dem Kunden Liquidität, die er wieder investieren kann.

„Ein Vermittler muss sich des Risikos bewusst sein“

Alex Gadeberg, Fondsbörse Deutschland

Die größten Fische sind bei uns schon im Netz

Das Who's who der Wirtschaft jetzt auf ftd.de/whoiswho

Von Ackermann bis Zetsche: in der neuen FTD-Personendatenbank finden Sie die wichtigsten Persönlichkeiten der Wirtschaft. Unsere Autoren haben herausragende Unternehmer, erfolgreiche Top-Manager, Troubleshooters und Newcomer unter die Lupe genommen und zeichnen ein Persönlichkeitsprofil, das viele Entscheidungen der Mächtigen besser verständlich macht. Das Who's who der Wirtschaft finden Sie jetzt unter: ftd.de/whoiswho.

Wissen, was wichtig wird.

[WWW.FTD.DE](http://www.ftd.de)

FINANCIAL TIMES
DEUTSCHLAND