

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

IMMO TICKER

REIT-Gesetz führt zu höherer Steuerbelastung

Durch den jetzt vorgelegten Gesetzentwurf zu Real Estate Investment Trusts (REITs) kommt es zu zwei kaum beachteten Nachteilen bei ausländischen Produkten. Anleger greifen hier mangels heimischer Alternativen derzeit gern zu, da die Werte vielfach an deutschen Börsen notieren oder in Fonds aufgenommen werden. Sie werden vom Finanzamt wie herkömmliche Aktien behandelt. Somit bleiben die üppigen Dividenden sowie Spekulationsgeschäfte binnen Jahresfrist zu 50 Prozent steuerfrei. Dieses Halbeinkünfteverfahren entfällt aber, wenn das Gesetz in Kraft tritt. Dann sollen die Dividenden und Spekulationsgewinne generell in voller Höhe versteuert werden, unabhängig vom Sitz der REITs. Das führt zu einer massiven Minderung der Nettorendite, zumal die Ausschüttungen dann auch noch voll den ohnehin 2007 geminderten Sparerfreibetrag belasten. Diese Regelung gilt auch für Investmentfonds, die auf REITs setzen. Sie können die Dividenden für ihre Besitzer nach dem Jahreswechsel nicht mehr zur Hälfte steuerfrei kassieren. Zudem ist noch ein weiterer Haken zu beachten: Schüttet ein Immobilienfonds ausländische Erträge aus, sind diese beim heimischen Finanzamt in der Regel steuerfrei. Bei einem deutschen REIT wird das künftig nicht funktionieren. Seine Einnahmen von jenseits der Grenze muss der Anleger in voller Höhe als Kapitaleinnahmen deklarieren. REITs sollen Anfang 2007 in Deutschland eingeführt werden. Die Gesellschaft erhält hierbei Steuerfreiheit, ihre Besitzer setzen die Gewinnausschüttungen als Kapitaleinnahmen an.

ROBERT KRACHT

Paris – der Name der französischen Hauptstadt steht für Teures und Edles, für Luxus und Außergewöhnliches. Auch auf dem mit 47 Millionen Quadratmetern Fläche größten Bürostandort Europas dürfen Anleger keine Sonderangebote erwarten. Entweder sie geben sich mit Renditen um vier bis fünf Prozent zufrieden, oder sie akzeptieren eine Konzeption, die alle Möglichkeiten nutzt, höhere Ausschüttungen darzustellen. Das Bankhaus Wölbern glaubt trotz hoher Preise weiterhin an den Standort Paris. Die Hamburger bieten ihren Fonds „Frankreich 04“ an und erfüllen damit sogar weitgehend die Wünsche von Steuersparern.

► **Objekt** Die Büroimmobilie liegt an der Adresse 41 Rue Ybry – genau in der Mitte zwischen dem Triumphbogen und dem Büroviertel La Défense im Stadtteil Neuilly-sur-Seine. Eine begehrte Lage. Zu den Nachbarn zählen Unternehmen wie JC Decaux, Canon, Crédit Agricole Indosuez, Axa, Philip Morris, Deloitte & Touche und Chanel. Das Gebäude stammt aus dem Jahr 1972 und wurde vor neun Jahren komplett neu entwickelt. Es bietet Platz für 15 000 Quadratmeter Bürofläche, ein Restaurant und eine Tiefgarage mit 280 Stellplätzen. Eine Metrostation liegt um die Ecke.

► **Mieter** Die Büros sind komplett an Ernst & Young vermietet. Das Beratungsunternehmen beschäftigt in seiner französischen Konzernzentrale rund 1000 Mitarbeiter. Aktuell zahlt der Nutzer 502 € Jahresmiete pro Quadratmeter und liegt damit auf Marktniveau. Üblich ist die lange Laufzeit von neun Jahren. Dazu ließ sich Ernst &



Konzernzentrale von Ernst & Young, 41 Rue Ybry in Paris, zwischen Triumphbogen und La Défense

Young nur mit Zugeständnissen überreden: Das Beratungsunternehmen zahlt seine Miete erst ab 2008. Nach Angaben des Initiators sind solche Zugeständnisse in Paris der Preis für eine längere Kalkulationssicherheit. Die Mieterorientierung orientieren sich mit jährlich 2,5 Prozent am durchschnittlichen Baukostenindex der vergangenen zehn Jahre und sind somit vernünftig kalkuliert.

► **Finanzierung** Wölbern hat das Objekt zu einem Preis von 19,2 Jahresmieten gekauft, was einer Rendite von 5,2 Prozent entspricht. Inclusive aller Zusatzkosten kommen Anleger auf einen Faktor von 23 Jahresmieten. Fondszeichner stellen inklusive Agio rund 53 Prozent des nötigen Kapitals zur Verfügung. Der Rest wird über Banken finanziert, wobei sich der Fonds über Swapgeschäfte günstige Zinsen bis 2021 gesichert hat. Dafür musste er den Darlehensbetrag außerdem um rund 8,5 Prozent erhöhen. Damnum oder Zinsvorauszahlung ist der Fachbegriff hierfür. Der Kredit reduziert sich bis zum geplanten Verkauf um keinen Cent, eine laufende Tilgung ist nicht vorgesehen. An diesem Punkt hat Wölbern alle Möglichkeiten der Finanzierung ausgereizt. Solch eine Konzeption birgt Risiken, ist aber durch den relativ niedrigen Fremdkapitaleinsatz zu rechtfertigen.

► **Ausschüttungen** Keine Tilgung, hohes Damnum – nur so sind trotz hoher Ankaufpreise Ausschüttungen von anfänglich 5,5 Prozent möglich. Ab 2015 sollen sie laut Prospekt auf sechs Prozent steigen.

► **Weiche Kosten** Hier hält sich der Initiator zurück. Die Ausgaben etwa für Konzeption und Vertrieb summieren sich auf 13,6 Prozent des

Eigenkapitals oder 7,3 Prozent der Gesamtinvestition.

► **Steuern** Bis 2010 sind die Ausschüttungen durch die Verlustvorträge der ersten Jahre steuerfrei. Anschließend sind 20 Prozent Mindestbesteuerung fällig – theoretisch, denn tatsächlich greift der französische Fiskus erst ab einem Betrag von 304,90 € jährlich zu. Das entspricht einer Beteiligung in Höhe von rund 25 000 €. Die Regelung ist derzeit gängige Verwaltungspraxis, sie kann aber jederzeit geändert werden.

► **Initiator** Das Bankhaus Wölbern hat sich als Experte für Europafonds einen Namen gemacht. Seit 1993 hat das Bankhaus 71 Beteiligungen mit einem Gesamtvolumen

von 2,4 Mrd. € aufgelegt. Neuer Eigentümer ist seit kurzem Heinrich Schulte. Er wird die Angebotspalette in Kürze auf Private-Equity-Fonds ausweiten.

► **Anlageurteil** Ein Fonds für Frankreichfans. Das Objekt ist gut vermietet, aber teuer. Finanzierungsuntüchtigkeit erhöht die Kosten, hebt aber die Ausschüttungen. Die sind bis 2010 komplett und anschließend für Beteiligungen bis zu 25 000 € steuerbegünstigt.

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

STECKBRIEF	
Fonds	Frankreich 04
Initiator	Bankhaus Wölbern; Telefon 040/37 60 85 55; www.woelbern.de
Objekt	Bürogebäude in Paris
Mindestbeteiligung	15 000 € plus fünf Prozent Agio
Ausschüttungen	zunächst 5,5 Prozent, auf 6,0 Prozent steigend
Laufzeit	Verkauf nach Ablauf von zehn Jahren geplant
Steuern	Erträge aus Beteiligungen bis 25 000 € in Frankreich ohne Abgaben; in Deutschland höhere Steuern über Progressionsvorbehalt

Quelle: Wölbern

More highlights of the EURO FINANCE WEEK



FINANZPLATZ GALA
in cooperation with unicef

FRANKFURT
9TH EURO FINANCE WEEK
13-17 NOVEMBER 2006

Hosted by



In co-operation with



Corporate Responsibility Conference
16 November 2006, Frankfurt am Main, Germany

Conference topics

- Status and foreseeable developments of CR in international capital markets
- Institutional investors' demands concerning reporting and analysis of "non-financials"
- Empirical analysis "The influence of CR on the cost of capital"
- Latest research on the impact of climate change and the reaction of capital markets
- Market based solutions – climate change case

Among the speakers are

 Prof. Dr. Alexander Bassen Chair for Finance and Investments, University of Hamburg, Hamburg	 Prof. Rob Bauer Head of Strategic Research, ABP Investments, Heerlen	 Paul Dickinson Global Coordinator, Carbon Disclosure Project, London	 Dr. Jörg Doppelfeld Head of Carbon Solutions, HypoVereinsbank AG, Munich
 Dr. Ottmar Edenhofer Chief Economist, Potsdam Institute of Climate Impact Research, Potsdam	 Ralf Frank Managing Director, Society of Investment Professionals in Germany, Dreieich	 Claus Gruber Press Speaker, DWS Investment GmbH, Frankfurt a. M.	 Bozena Jankowska Team Head, Sustainability Research, RCM, A Company of Allianz Global Investors, London
 Hanns Michael Hölz Global Head Sustainable Development, Deutsche Bank AG, Frankfurt a. M.	 Georg Kell Executive Director, United Nations Global Compact Organisation, New York	 Matthias Kopp Project Manager Finance & Energy, WWF Germany, Berlin	 Joachim Löchte Senior Manager Group Environmental Affairs, RWE AG, Essen
 Dr. Hans-Bernd Menzel CEO, European Energy Exchange AG, Leipzig	 Joachim Schlange Managing Director, Sustain Consulting GmbH, Hamburg	 Georg Stürzer Co-Head of Equity Research, HVB Markets & Investment Banking, Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, Munich	 Paul Watchman Lawyer and Partner, Freshfields Bruckhaus Deringer, London

Media Partner



FTD_051006

plus 16% VAT

www.eurofinanceweek.com | info@eurofinanceweek.com

Tickets: Day ticket € 600,00* / 2 days € 1000,00* / 3 days € 1500,00* / 4 days € 2000,00* (13 - 16 November 2006)

Rückkehr in die Metropolen

Investoren setzen auf Demografiewandel · Wertverluste bei Immobilien auf dem Land

VON RICHARD HAIMANN

Ausländische Investoren erwarten eine Renaissance der deutschen Innenstädte. „Fonds und vermögende Privatanleger aus Skandinavien und den Beneluxstaaten kaufen inzwischen in erheblichem Umfang Mietshäuser in Großstädten“, sagt Fabian Klein, Head of Investment Germany beim internationalen Immobiliendienstleister CB Richard Ellis (CBRE).

Bei ihrer Investmentstrategie setzen die Käufer aus dem Ausland auf die demografische Entwicklung. Nach einer Studie des Berlin-Instituts für Bevölkerung und Entwicklung ziehen immer mehr junge Menschen aus den ländlichen Regionen in die Ballungszentren. „Im Jahr 2020 wird sich eine regelrechte Schneise der Entvölkerung vom Ruhrgebiet bis nach Thüringen durch die Republik ziehen. Die Mitte Deutschlands leert sich“, prognostiziert Institutsleiter Reiner Klingholz.

Diese Entwicklung lässt in den Metropolregionen inzwischen auch wieder die Preise von Eigentumswohnungen steigen. „Weil die

Nachfrage das Angebot inzwischen übersteige, haben die Preise bereits deutlich angezogen“, sagt Christian Witke, Anlageimmobilienberater der Berenberg Bank. Nur wenige Eigentümer wollten sich von ihren Objekten trennen, so seine Begründung. Exemplarisch zeigt dies eine Untersuchung der Landesbausparkasse (LBS) Hamburg. Danach haben im vergangenen Jahr die Preise für Eigentumswohnungen in der Hansestadt um 3,7 Prozent auf 2090 € pro Quadratmeter angezogen. Hingegen erfuhr im Hamburger Umland Eigenheime Wertverluste von durchschnittlich 1,5 Prozent – bei Eigentumswohnungen lag die Einbuße bei 1,9 Prozent. In ländlichen Regionen Nordrhein-Westfalens registrierte der Immobilienverband Deutschland (IVD) im vergangenen Jahr gar Preisrückgänge bei Eigenheimen von bis zu 20 Prozent.

Beflügelt wird der Trend durch die Überalterung der Gesellschaft. „Ältere Menschen wollen wieder aus dem Umland in die Städte zurückkehren, wo die medizinische Versorgung und das kulturelle An-

gebot besser sind“, sagt Hasso Brühl, Sozialwissenschaftler beim Deutschen Institut für Urbanistik. Zudem würden auch jüngere Menschen inzwischen das urbane Leben bevorzugen. „Nicht mehr das Eigenheim im Grünen mit der zeit- und kostenaufwändigen Gartenarbeit, sondern eine tolle Wohnung in zentraler Lage zusätlich“, sagt der Vorstand der Incity AG, die sich auf die Sanierung von Altbauten in zentraler Lage spezialisiert hat. Bei einer Umfrage der Gesellschaft gaben 78 Prozent der Befragten die „kurzen Wege“ als wichtigsten Grund für den Erwerb einer innerstädtischen Wohnung an.

Die gestiegenen Kraftstoffpreise und die reduzierte Fahrkostenpauschale forcierten den Trend hin zur Stadt zusätzlich, sagt André Peto, Vorstand der Incity AG, die sich auf die Sanierung von Altbauten in zentraler Lage spezialisiert hat. Bei einer Umfrage der Gesellschaft gaben 78 Prozent der Befragten die „kurzen Wege“ als wichtigsten Grund für den Erwerb einer innerstädtischen Wohnung an. Kapitalanleger, die von diesem Trend profitieren wollen, sollten jedoch nur Objekte mit gehobener Ausstattung erwerben. Bei der Incity-Umfrage sagten alle Befragten, ein Balkon müsse unbedingt zur Wohnung gehören. 72 Prozent halten eine offene Küche für ein erforderliches Ausstattungsmerkmal. 56 Prozent der Befragten verlangen – auch im Altbau – einen Fahrstuhl.

www.malekigroup.com



Maleki Group