



**UNTERNEHMENS-  
BERATUNGS-  
GESELLSCHAFT MBH**

Emissionshaus für  
Innovative BeteiligungsFonds

# **Saftige Renditen**

Nachdruck aus Capital 3/92 mit freundlicher Genehmigung des Verlagshauses  
Gruner+Jahr, 2000 Hamburg.

# Saftige Renditen

Gewinnchancen im Osten. Jenseits der Elbe können Spitzenverdiener ihre Beteiligung an geschlossenen Immobilienfonds überwiegend aus ersparten Steuern finanzieren. Capital nennt Chancen und Risiken auf dem noch unübersichtlichen Markt und stellt aktuelle Angebote vor.

**S**tarkes Futter für Steuerspar-Triebtäter. Heinz Gerlach, Deutschlands wohl bekanntester Anleger-schützer aus dem hessischen Oberursel, ist in seiner Beurteilung des Fördergebietsgesetzes gewohnt deutlich: „Die im Bauherren- und Erwerbmodell-Desaster Mitte der achtziger Jahre untergegangenen Haie und Scharlata-ne der Abschreibungsbranche werden in den kommenden Monaten eine bis vor kurzem noch unvorstellbare Wiedergeburt feiern.“

Tatsächlich schießen derzeit Angebote zur Beteiligung am Bau von Wohn- und Geschäftshäusern in den neuen Ländern wie Pilze aus dem Boden: von riesigen Fachmarktzentren auf der grünen Wiese über Objekte im sozialen Wohnungsbau bis zur Totalsanierung von Altbauten in bester Innenstadtlage. Mit hochglänzenden Prospekten sind dabei auch Unternehmen aktiv, deren wohlklingende Firmennamen bis dato noch niemand im Fondsgeschäft gehört hat. Denn namentlich Baugesellschaften sehen jetzt die Chance, durch Selbstvermietung ihrer Objekte und anschließendes Angebot von Fondsbeteiligungen an gutbetuchte Kapitalanleger ein einträgliches Zubrot zu verdienen.

Der Grund: Eine in Paragraph 4 des Fördergebietsgesetzes verankerte Sonderabschreibung von 50 Prozent der Herstellungskosten in nur einem Jahr gibt Initiatoren geschlossener Immobilienfonds bis Ende 1994 ein ebenso einmaliges wie legales Verkaufsargument an die Hand: Singles ab 122 000 beziehungsweise Verheiratete ab 220 000 Mark jährlich zu versteuerndem Einkommen können sich darauf verlassen, durch Verlustzuweisungen schon nach einem Jahr mindestens ein Viertel ihres Kapitaleinsatzes als ersparte Steuern vom Finanzamt zurückzubekommen.

Finanzieren die Fonds, die in der Regel als BGB- oder Kommanditgesellschaften firmieren, ihre Bauvorhaben zur Hälfte mit Bankkrediten, macht die Steuerersparnis gar 50 Prozent der Einlage aus. Also mehr als doppelt soviel wie bei Fondsangeboten in den alten Bundesländern. Denn durch die Fremdfinanzierung steigt das Abschreibungsvolumen, das der Anleger von seiner

persönlichen Steuerschuld abziehen kann (siehe „Immobilienfonds: Ost schlägt West“).

„Fiskusgeplagte Großverdiener investieren bei einer Immobilienbeteiligung im Osten somit effektiv weit weniger Eigenkapital als bei einem vergleichbaren Westobjekt“, erklärt Bruno Stollwerk, Vertriebsleiter der auf Ostfonds spezialisierten Kölner Wert-Konzept

**Was die Steuervorteile in den neuen Ländern konkret bringen, wollte Capital ganz genau wissen. Deshalb ließen wir einen aktuellen Berlin-Fonds alternativ mit den gültigen Abschreibungssätzen für die alten Bundesländer durchrechnen. In beiden Fällen wurde das Objekt mit 48 Prozent Fremdkapital finanziert. Hier das Ergebnis:**

## Immobilienfonds: Ost schlägt West

Beteiligungsbetrag inklusive fünf Prozent Agio

Das entspricht einem Anteil am Investitionsobjekt<sup>1</sup> von

### I. Die Rechnung in der Investitionsphase 1992 bis 1993

Verlustzuweisung

Das ergibt eine Steuerersparnis<sup>2</sup> von

Das entspricht einem effektiven Kapitaleinsatz von

### II. Die Rechnung in der Vermietungsphase 1993 bis 2008

Barausschüttungen an die Anleger

Steuern hierauf<sup>2</sup>

Ergibt einen Überschuß nach Steuern von

Das entspricht einer Nachsteuer-Verzinsung des eingesetzten Kapitals von jahresdurchschnittlich

### III. Die Rechnung in der Veräußerungsphase im Jahr 2008

Anteiliger Verkaufserlös

Das entspricht einer jahresdurchschnittlichen Verzinsung<sup>3</sup> bezogen auf das eingesetzte Eigenkapital von

Das ergibt eine jahresdurchschnittliche Gesamtverzinsung nach Steuern von

**1)** Durch die anteilige Kreditfinanzierung des Fonds. **2)** Bei 50 Prozent Steuerlast. **3)** Ermittelt nach der Kapitalwertmethode. Andere Berechnungsmethoden können das Ergebnis verbessern oder verschlechtern.

GmbH, den Effekt: „Gleiche Mieteinnahmen und gleichen Verkaufserlös der Immobilie unterstellt, steigert dies die Rendite gegenüber Westfonds um bis zu drei Prozentpunkte auf fast 14 Prozent nach Steuern.“ Um damit konkurrieren zu können, müßte ein Rentenpapier somit 28 Prozent Zinsen abwerfen. „Das aber ist selbst bei den gegenwärtigen Rekordrenditen nicht zu erzielen“, resümiert der Ostinitiator.

Daß derartige Hochrechnungen bei der Konkurrenz nicht nur auf Begeisterung stoßen, liegt auf der Hand. So kommt Jürgen Schünemann, Geschäftsführer der Fundus Fonds-Verwaltungen GmbH in Köln und nach eigenen Angaben Marktführer bei geschlossenen Immobilienfonds in den alten Ländern, zu ganz anderen Ergebnissen. „Was durch die Sonderabschreibung in den ersten Jahren vorweggenommen wird, fehlt doch in den Folgejahren“, gibt er zu bedenken: „Da wir unsere Westfonds wegen der heutigen Rekordzinsen nur aus Anlegergeldern finanzieren, würde auch die 50prozentige Sonderabschreibung hier nur ein Renditeplus von weniger als einem Prozentpunkt bringen.“

Tatsächlich macht Schünemanns Rechnung eines deutlich: Was letztlich



**Wolfgang Mosch, Geschäftsführer des Fondsanbieters Lehn-dorff in Hamburg:**

„Bei Totalsanierung eines Altbaus sind die Auswirkungen des Fördergebietsgesetzes auf das Nachsteuerergebnis einer Fondsbeteiligung sogar noch deutlich höher als bei Neubauten. Denn die nachträglichen Herstellungskosten können schon in zehn Jahren komplett abgeschrieben werden. Bei Westsanierung beträgt die Abschreibungsdauer demgegenüber in der Regel 50 Jahre.“

unterm Strich für den Investor übrig bleibt, hängt nicht nur von den Mieteinnahmen und dem Veräußerungserlös eines Objektes ab, sondern auch von der Finanzierungsform. Je mehr nämlich die Fondsgesellschaft ihr Bauvorhaben statt mit dem Geld von Anlegern über Bankkredite finanziert, desto stärker wirkt der Renditehebel. Der gleiche Effekt tritt auch ein, wenn der Kapitalanle-

ger selbst seine Beteiligung bei seiner Hausbank kreditfinanzieren läßt.

Allzu reißerische Renditeversprechungen verdienen indes erhebliches Mißtrauen: Denn ist schon bei Beteiligungsbeginn absehbar, daß die Erlöse eines Anlegers aus der Fondsbeteiligung über die gesamte Laufzeit nicht die Aufwendungen übersteigen, das Modell sich also allein aus Steuergewinn rechnet, erklärt das Finanzamt die Investition lapidar zur Liebhaberei. Effekt: Die Verluste aus der Fondsbeteiligung werden nicht mehr anerkannt. Wie Tausende in der Ära der Bauherrenmodelle sitzen Investoren dann für unbestimmte Zeit auf einem verlustbringenden Engagement. Schließlich sind die Fondsgesellschaften in aller Regel nicht an einen festen Verkaufstermin gebunden.

Zudem stellt gerade der spätere Verkaufserlös bei Fondsobjekten in Ostdeutschland die große Unbekannte dar. Denn dort können Mietverträge für Neubauten heute oft nur deshalb zu hohen Konditionen ausgehandelt werden, weil keine geeigneten Ladenlokale und Büroräume verfügbar sind. Wenn in absehbarer Zeit dieser Mangel behoben sein wird, droht demnach ein Wertverlust der Objekte. „Das Ganze ist mit der ehemaligen Zonenrandförderung vergleichbar“, warnt deshalb Fundus-Chef Schünemann: „Zehn Hotels im bayerischen Wald sind noch zu verkraften. Hundert steuerlich motivierte Projekte machen den Markt jedoch kaputt.“

Renommierte Fondsgesellschaften, die in den vergangenen Jahren bereits reichhaltig Erfahrung mit den scharfen Bestimmungen der Finanzverwaltung in Westdeutschland machen konnten, kennen indes die Kniffe und machen sich und Anlegern das staatliche Steuergeschenk zunutze: Sie kalkulieren ihre Beteiligungsmodelle so, daß der Investor seine Einlage binnen 15 Jahren aus Mieteinnahmen und Steuerersparnis finanziert. Selbst im Fall eines Verkaufsflops steht der Investor somit auf der sicheren Seite.

Auch wird prinzipiell, und das unterscheidet die Ostfonds der neunziger Jahre von den Bauherrenmodellen der achtziger Jahre, der massive Fluß westdeutschen Kapitals in ostdeutsche Bauvorhaben von staatlicher Seite gewünscht. „Wir wissen sehr wohl, daß eine derart geballte staatliche Förderung, wie wir sie für Bauvorhaben in den neuen Bundesländern entwickelt haben, in der deutschen Nachkriegsgeschichte ohne Beispiel ist“, gibt Ministerialrat Gerd Stuhmann auch unumwunden zu. Im Bonner Finanzministerium gilt er als Vater des Fördergebietsgesetzes. →

Foto: R. Brinkhoff

	<b>Fonds Deutschland West</b>	<b>Fonds Deutschland Ost</b>
	<b>105 000</b> Mark	<b>105 000</b> Mark
	<b>211 823</b> Mark	<b>211 823</b> Mark
	<b>43 493</b> Mark	<b>101 704</b> Mark
	<b>21 747</b> Mark	<b>50 852</b> Mark
	<b>83 253</b> Mark	<b>54 148</b> Mark
	<b>86 500</b> Mark	<b>86 500</b> Mark
	<b>22 178</b> Mark	<b>44 464</b> Mark
	<b>64 322</b> Mark	<b>42 036</b> Mark
	<b>4,83</b> %	<b>4,85</b> %
	<b>210 214</b> Mark	<b>210 214</b> Mark
	<b>5,96</b> %	<b>8,84</b> %
	<b>10,79</b> %	<b>13,69</b> %

## Pionierprämie

**Gleiche Mieteinnahmen und gleiche Wertsteigerung unterstellt, erzielen Anleger mit einem Ostfonds eine fast drei Prozentpunkte höhere Verzinsung für ihr Geld als mit einem Westfonds.**

**Im wesentlichen resultiert dies daraus, daß die Sonderabschreibung im gewählten Beispiel die Verlustzuweisung für den Anleger in der Investitionsphase mehr als verdoppelt. Durch diesen Steuergewinn gleich am Anfang braucht deshalb der Ostinvestor viel weniger Geld einzusetzen, um denselben Anteil an der Fondsimmoblie zu bekommen wie der Westbeteiligte.**



→ **Immobilienfonds im Osten**

Mögliche Pioniergewinne für entschlossene Investoren in den neuen Ländern will auch Fundus-Chef Schöne-mann keineswegs leugnen. So hatte sich seine Gesellschaft bereits im Herbst letzten Jahres zusammen mit drei anderen Bewerbern intensiv um die Vermarktung eines mit 60 000 Quadratmeter projektierten Einkaufs- und Fachmarkt-zentrums bei Magdeburg bemüht.

Buchstäblich in letzter Minute, als die Fundus GmbH bereits Fondsprospekte drucken und eine Pressekonferenz abhalten lassen wollte, konnte sich dann jedoch die Münchner BBV Immobilien-Fonds GmbH das Projekt sichern. Natürlich zu einem höheren Einstandspreis, denn auch im Osten gelten jetzt schließlich die Gesetze der Marktwirtschaft.

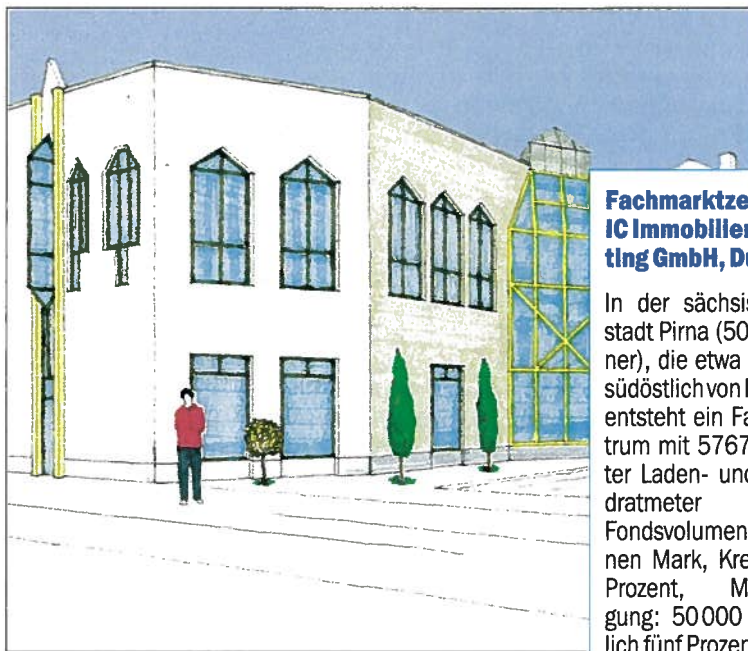
„Trotz eines Volumens von 227 Millionen Mark war der Fonds innerhalb von drei Wochen ausverkauft“, erinnert sich BBV-Geschäftsführer Karl Fütterer

mit Stolz an die Entwicklung im Dezember letzten Jahres. „Wenn wir genügend geeignete Objekte zur Verfügung hätten, könnten wir am Markt derzeit sicherlich zehn bis zwölf Fonds pro Jahr unterbringen“, gibt sich Fütterer zuversichtlich.

Die Objektsuche gestaltet sich für die Fondsinitiatoren jedoch vielfach als Sisyphusarbeit. So vergingen im Fall des Berlin Commercial Center der Kölner Wert-Konzept GmbH über zwei Jahre, vom Zeitpunkt der ersten Kontaktaufnahme bis zur Emission des Fondspro-

## Hier können Sie einsteigen

*Beteiligungsangebote für Fonds in den neuen Bundesländern schießen wie Pilze aus dem Boden. Capital stellt deshalb auf diesen Seiten nur aktuelle Angebote vor, deren Anbieter seit Jahren beim Kapitalanlageinfor-mationszentrum Heinz Gerlach positive Leistungsbilanzen aufweisen und die sich allesamt laut Prospektangaben mit einer Nachsteuerrendite von mehr als neun Prozent rechnen.*



### Fachmarktzentrum Pirna IC Immobilien Consul- ting GmbH, Düsseldorf

In der sächsischen Klein-stadt Pirna (50 000 Einwoh-ner), die etwa 20 Kilometer südöstlich von Dresden liegt, entsteht ein Fachmarktzen-trum mit 5767 Quadratmeter Laden- und 1700 Qua-dratmeter Bürofläche. Fondsvolumen: 30,3 Millio-nen Mark, Kreditmittel: 33 Prozent, Mindestbeteili-gung: 50 000 Mark zuzüg-lich fünf Prozent Agio, vorge-sehene Laufzeit: 20 Jahre.



### Berlin Commercial Center in Berlin-Marionfelde Wert-Konzept GmbH, Köln

Direkt neben der IBM-Hauptverwaltung und der Daimler-Benz-Niederlassung in Berlin ist ein viergeschossiges Einkaufs- und Dienstleistungszentrum geplant. Fondsvolumen: 46,315 Millionen Mark, davon 48 Prozent Kreditmittel, Mindestbeteiligung: 25 000 Mark zuzüglich fünf Prozent Agio, vorgesehene Laufzeit: 17 Jahre.



### Büropark an der Hasenheide in Berlin Kaphag Vermögensanlagen Handels AG, Berlin

In zentraler Lage, nur einen Kilometer vom Berliner Stadtzentrum entfernt, soll ein hochwertiges Büro-hochhaus mit insgesamt 32 000 Quadratmeter Nutz-fläche entstehen. Fondsvolumen: 180 Millionen Mark, davon 33 Prozent Kreditmittel, Mindestbeteili-gung: 50 000 Mark plus fünf Prozent Agio, vorge-sehene Laufzeit: zehn Jahre.



spekts. Eine der Hauptschwierigkeiten: die ungeklärte Eigentumsproblematik.

So trudeln bei den Ämtern für offene Vermögensfragen über die zwei Millionen bereits eingereichten Eigentümeransprüche auf Rückübertragung enteigneter Immobilien hinaus täglich weitere Meldungen ein. Bis heute sind davon lediglich 67 000 Fälle abgewickelt worden. Die örtlichen Grundbuchämter hinken jedoch schon jetzt mit ihren Eintragungen um Jahre hinterher. Folge: Den Fondsgesellschaften bleibt

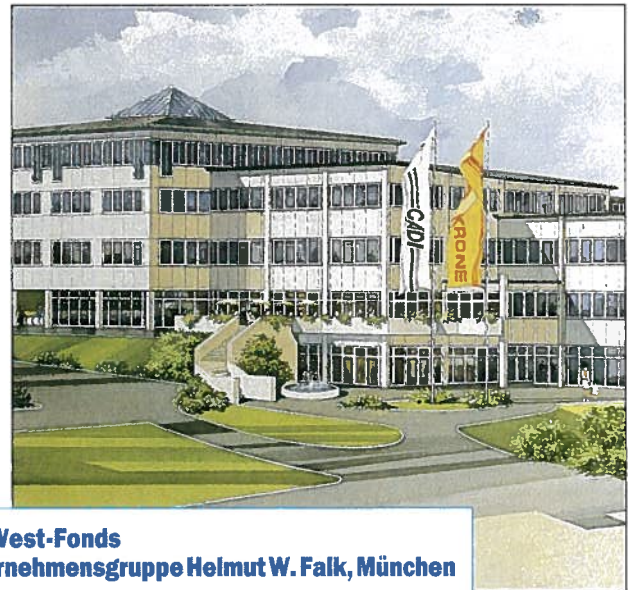
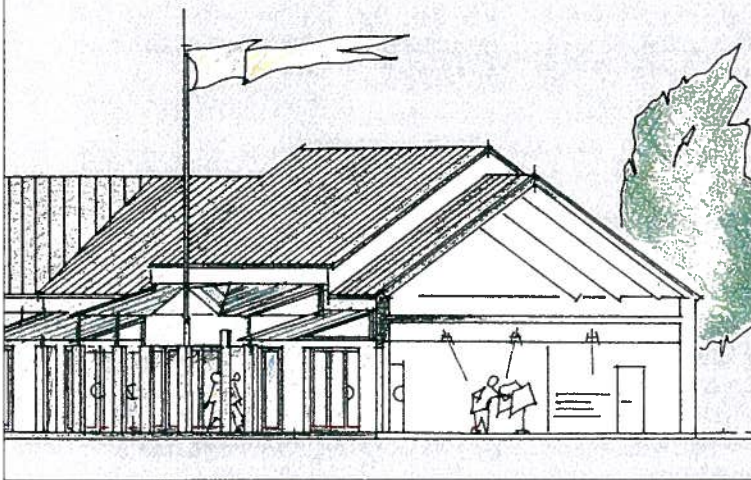
meist nichts anderes übrig, als in mühevoller Kleinarbeit den rechtmäßigen Grundstücksbesitzer, zum Beispiel über das Zentralregister in Barby bei Magdeburg, selbst zu suchen.

Ist die Eigentumsproblematik geklärt, bleibt dann noch die Unsicherheit über die Standortqualität. Zwar gilt seit Oktober 1990 auch in der ehemaligen DDR westdeutsches Baurecht. Schwelbende Raumordnungsverfahren und eine im Vergleich zu den westlichen Ländern größere Zahl autonomer Kom-

munen erschweren jedoch die langfristige Lagebeurteilung. So können in den neuen Bundesländern heute 7617 Gemeindeparlamente durch sogenannte Vorhaben- und Erschließungspläne Einzelprojekte trotz fehlender Flächennutzungspläne genehmigen. Ein Instrument, das die 8504 Kommunen in westdeutschen Ländern überhaupt nicht besitzen. So kann eine nachträglich geänderte Straßenführung einen einstmals exklusiven Standort bereits schlagartig entwerten. →

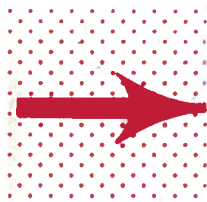
**Einkaufszentrum Templin  
Kaphag Vermögensanlagen Handels AG, Berlin**

In der idyllischen Kleinstadt Templin, die rund 50 Kilometer nördlich von Berlin liegt, ist ein Einkaufs- und Dienstleistungszentrum mit 2950 Quadratmeter Verkaufsfläche projektiert. Fondsvolumen: 17 Millionen Mark, davon 33 Prozent Kreditmittel, Mindestbeteiligung: 50 000 Mark zuzüglich fünf Prozent Agio, vorgesehene Laufzeit: zehn Jahre.



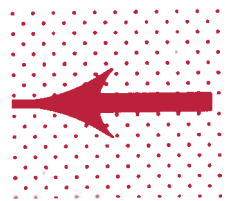
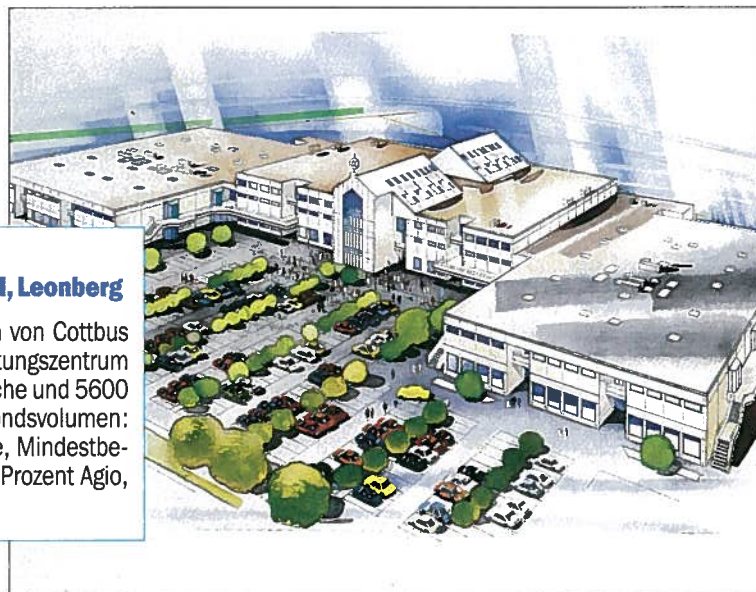
**Ost/West-Fonds  
Unternehmensgruppe Helmut W. Falk, München**

Der Fonds umfaßt den Neubau eines Handels- und Ärzteentrums in Leipzig-Lausen, eines Einkaufs- und Dienstleistungszentrums in Jena-Winzerla sowie eines Vier-Sterne-Hotels in Hannover, Fondsvolumen: 157,9 Millionen Mark, Kreditmittel: 64 Prozent, Mindestbeteiligung: 20 000 Mark plus fünf Prozent Agio, vorgesehene Laufzeit: 20 Jahre.



**Cottbus-Center  
UBG-Unternehmenberatungs GmbH, Leonberg**

Rund 2,5 Kilometer vom Stadtzentrum von Cottbus entfernt ist ein Einkaufs- und Dienstleistungszentrum mit 28 000 Quadratmetern Verkaufsfläche und 5600 Quadratmeter Bürofläche im Bau. Fondsvolumen: 132 Millionen Mark, Kreditmittel: keine, Mindestbeteiligung: 100 000 Mark zuzüglich fünf Prozent Agio, vorgesehene Laufzeit: 20 Jahre.



## Doppelter Gewinn durch Verlust

Hartmut Bulwien, Leiter des Münchner Instituts für Markt-, Regional- und Wirtschaftsforschung, beurteilt die Entwicklung in den neuen Ländern daher nicht ohne Skepsis: „Wenn all das gebaut würde, was Kommunalpolitiker derzeit diskutieren, wäre der Osten bald mit Gewerbebuildings und Fachmarktzentren zugespflastert.“

Sein Kollege Peter Zisch von der Kölner BBE-Unternehmensberatungs GmbH relativiert den negativen Gesamteindruck: „Der Trend beim Einzelhandel, das belegt die Entwicklung in Deutschland-West, geht auch im Osten in Richtung großflächige Einkaufszentren. Fondsangebote für Neubauten auf der grünen Wiese sind deshalb durchaus für Anleger empfehlenswert, wenn ein positives Standortgutachten eines renommierten Prüfungsinstituts beiliegt. Die langfristige Qualität der Lage wurde dann auf Herz und Nieren geprüft.“

Wolfgang Görlich, Inhaber des Emissionshauses Dr. Görlich GmbH in Berlin und seit über 13 Jahren im Fondsgeschäft tätig, bringt deshalb die Strategie für ein erfolgreiches Investment in

*Mit Geschick können Sie dem Finanzamt sogar rückwirkend gezahlte Steuern wieder abknöpfen. Das ist besonders für Freiberufler mit stark schwankenden Einkünften oder Angestellten mit Nebenverdiensten interessant. Paragraph vier des Förderungsgebietgesetzes macht's möglich.*

*Wer in einem Jahr mit Hilfe der Sonderabschreibung Verluste produziert, die höher als sein zu versteuerndes Einkommen sind, kann den Negativsaldo bis zu zwei Jahre zurücktragen und mit sei-*

*nen 1990 und 1991 gezahlten Steuern verrechnen lassen.*

*Umgekehrt klappt's ebenfalls, denn die Verluste lassen sich auch vortragen. Ein Anleger, der durch eine Fondsbeteiligung 1991 ein negatives Einkommen erzielt, kann dies nach Belieben auf die nächsten vier Jahre aufteilen und dadurch in der jeweils höchsten Progressionsstufe den Rahm abschöpfen. Die optimale Aufteilung der Verlustzuweisungen sollten Sie mit Ihrem Steuerberater abklären.*

den neuen Ländern auf den Punkt: „Aufgrund der vielfältigen Einzelprobleme fahren Anleger in Immobilienfonds am besten, wenn sie bei Fondsinitiatoren mit nachweisbar langjähriger Erfahrung einsteigen.“

Denn selbst langfristige Mietverträge mit großen Handelsketten, wie etwa Tengelmann oder Rewe, sind für Fondsinitiatoren wie Görlich kein Siegel für

eine lukrative Beteiligung: „Faktisch hat der Anbieter eines geschlossenen Immobilienfonds kaum eine Chance, wenn ein solcher Gigant kurzfristig aus seinem Mietvertrag ausscheiden will, weil sich der Standort drastisch verschlechtert hat. Das gilt besonders bei den gegenwärtigen Wildwestverhältnissen im Osten.“

Thomas Licher/Frank Pöpsel

## So prüfen Anleger Verkaufsprospekte für Ostfonds

**In den Prospekten der Fondsanbieter steckt der Teufel im Detail. Capital sagt, worauf's ankommt.**

**Verlustzuweisung:** Werbung- und Herstellungskosten kann der Anleger gleich im ersten Jahr seiner Beteiligung steuermindernd geltend machen. Die Höhe dieser Verluste ist durch die Sonderabschreibung bei Ostfonds regelmäßig höher als bei Westfonds. Das allein sagt deshalb nichts über die Rentabilität der Fondsimmoblie aus.

**Rentabilität:** Entscheidend für die Vorteilhaftigkeit einer Geldanlage in geschlossene Immobilienfonds sind die langfristig erzielbaren Mieteinnahmen aus dem Fondsobjekt, die Bonität der Mieter und der später mögliche Verkaufserlös. Die Sonderabschreibung in den neuen Ländern kann diese Rendite aus Mieteinnahmen und Wertsteigerungen bezogen auf den Preis der Fondsbeteiligung lediglich aufhebeln.

**Einstandspreis:** Der Gewinn des Fondsinitiators liegt in der Differenz zwischen seinem Ankaufs-

preis für die Immobilie und dem Verkaufspreis an die Fondsbeteiligten. Zu teuer kaufen deshalb Anleger heute ein, wenn sie mehr als das 16fache der jährlich erzielbaren Mieterträge zahlen müssen.

**Mieteinnahmen:** Musterrechnungen in den Prospekten der Fondsanbieter basieren auf Annahmen über erzielbare Mieten. Der tatsächliche Erfolg steht und fällt demnach mit der Richtigkeit dieser Angaben. Deshalb: Fragen Sie nach, wie viele Verträge und mit welchen Mietern vorliegen. Eine 70prozentige Vermietung mit zehnjähriger Garantiezit gilt als ausreichende Sicherheit.

**Indexierung:** Achten Sie darauf, daß die Mieten und Instandhaltungsrücklagen vertraglich an die Entwicklung des Lebenshaltungskostenindex gekoppelt sind. Diese Indexierung sollte mindestens 65 Prozent betragen.

**Standort:** Aus dem Prospekt sollte ersichtlich sein, daß die Lage von einem unabhängigen Standortgutachter beurteilt wurde. Die

Höhe des prospektierten Verkaufserlöses beruht dann nicht allein auf Hoffnungen des Fondsanbieters.

**Fungibilität:** Fondsgesellschaften werden aus steuerlichen Gründen auf unbestimmte Zeit gegründet. Damit Sie beim Versilbern Ihrer Beteiligung nicht auf den Verkauf des Fondsobjekts warten müssen, sollten Sie bei Anbietern einsteigen, die einen Zweitmarkt zur Vermittlung „gebrauchter“ Fondsanteile unterhalten.

**Haftung:** Um böse Überraschungen zu vermeiden, sollte der Anleger seine Haftung stets auf die Höhe seiner Beteiligung begrenzen. Bei Fonds in der Rechtsform einer KG ist dies durch Kauf von Kommanditanteilen der Fall, bei BGB-Gesellschaften leistet ein entsprechende Passus im Gesellschaftsvertrag den gewünschten Effekt.

**Bonität:** Jedem Prospekt sollte das Gutachten eines Wirtschaftsprüfers beiliegen. Lassen Sie sich zusätzlich Leistungsbilanzen des Fondsanbieters vorlegen, die jede renommierte Gesellschaft hat.

## Capital Prüfkatalog

**Verlustzuweisung:** Werbungs- und Herstellungskosten kann der Anleger gleich im ersten Jahr seiner Beteiligung steuermindernd geltend machen.

Die Höhe seiner Verluste ist durch die Sonderabschreibung bei Ostfonds regelmäßig höher als bei Westfonds. Das allein sagt deshalb nichts über die Rentabilität der Fondsimmoblie aus.

**Rentabilität:** Entscheidend für die Vorteilhaftigkeit einer Geldanlage in geschlossene Immobilienfonds sind die langfristig erzielbaren Mieteinnahmen aus dem Fondsobjekt, die Bonität der Mieter und der später mögliche Verkaufserlös. Die Sonderabschreibung in den neuen Ländern kann diese Rendite aus Mieteinnahmen und Wertsteigerungen bezogen auf den Preis der Fondsbeteiligung lediglich aufhebeln.

**Einstandspreis:** Der Gewinn des Fondsinitiators liegt in der Differenz zwischen seinem Ankaufspreis für die Immobilie und dem Verkaufspreis an die Fondsbeteiligten. Zu teuer kaufen deshalb Anleger heute ein, wenn sie mehr als das 16fache der jährlich erzielbaren Mieterträge zahlen müssen.

**Mieteinnahmen:** Musterrechnungen in den Prospekten der Fondsanbieter basieren auf Annahmen über erzielbare Mieten. Der tatsächliche Erfolg steht und fällt demnach mit der Richtigkeit dieser Angaben. Deshalb: Fragen Sie nach, wie viele Verträge und mit welchen Mietern vorliegen. Eine 70prozentige Vermietung mit zehnjähriger Garanzzeit gilt als ausreichende Sicherheit.

**Indexierung:** Achten Sie darauf, daß die Mieten und Instandhaltungsrücklagen vertraglich an die Entwicklung des Lebenshaltungskostenindex gekoppelt sind. Diese Indexierung sollte mindestens 65 Prozent betragen.

**Standort:** Aus dem Prospekt sollte ersichtlich sein, daß die Lage von einem unabhängigen Standortgutachter beurteilt wurde. Die Höhe des prospektierten Verkaufserlöses beruht dann nicht allein auf Hoffnungen des Fondsanbieters.

**Fungibilität:** Fondsgesellschaften werden aus steuerlichen Gründen auf unbestimmte Zeit gegründet. Damit sie beim Versilbern Ihrer Beteiligung nicht auf den Verkauf des Fondsobjekts warten müssen, sollten Sie bei Anbietern einsteigen, die einen Zweitmarkt zur Vermittlung »gebrauchter« Fondsanteile unterhalten.

**Haftung:** Um böse Überraschungen zu vermeiden, sollte der Anleger seine Haftung stets auf die Höhe seiner Beteiligung begrenzen. Bei Fonds in der Rechtsform einer KG ist dies durch Kauf von Kommanditanteilen der Fall, bei BGB-Gesellschaften leistet ein entsprechender Passus im Gesellschaftsvertrag den gewünschten Effekt.

**Bonität:** Jedem Prospekt sollte das Gutachten eines Wirtschaftsprüfers beiliegen. Lassen Sie sich zusätzlich Leistungsbilanzen des Fondsanbieters vorlegen, die jede renommierte Gesellschaft hat.

## UBG-Fonds Prüfergebnis

✓ **Verlustzuweisung:** 55 % Werbungskosten im Jahr des Beitritts, die sich gegebenenfalls um das Disagio der Anteilsrefinanzierung erhöhen.

Herabsetzung der Einkommensteuervorauszahlung bzw. Eintrag des Verlustes auf die Lohnsteuerkarte möglich.

✓ **Rentabilität:** 80 % der Mieterträge resultieren aus einem 25-jährigen Mietvertrag mit einem 1a Mieter. Äußerst selten: Uneingeschränkte Betriebspflicht, Double-net-Mietvertrag, d.h. der Mieter trägt bis auf ganz wenige Ausnahmen alle Nebenkosten, Reparaturen, Instandhaltungen etc. Anfangsausschüttung 6 %.

✓ **Einstandspreis:** Einstandsfaktor für den Anleger 15,86-fach ohne Agio. Hierbei ist zu berücksichtigen, daß die im Prospekt ausgewiesene Mieteinnahme praktisch eine Nettoeinnahme ist, da die üblichen Nebenkostenabschläge durch die Kostenregelungen der Mietverträge entfallen. Der effektive Faktor ist daher in Relation zu vergleichbaren Objekten noch günstiger.

✓ **Mieteinnahmen:** Die Mietertragerwartung ist durch fest abgeschlossene Mietverträge dokumentiert. Laufzeit bis auf wenige Kleinflächen zwischen 10 und 25 Jahren. 80 % der Flächen sind vermietet.

✓ **Indexierung:** Ist in allen Fällen vereinbart zwischen 60 % und 100 %. Erhebliches, im Prospekt nicht kalkuliertes, Potential für Mehreinnahmen aus zusätzlichen Umsatzmietvereinbarungen.

✓ **Standort:** Die Qualität des Standortes ist durch einen 25-jährigen Festmietvertrag mit einem 1a Mieter und Betriebspflicht dokumentiert.

✓ **Fungibilität:** UBG ist ein erfahrener Fonds-Initiator mit langjähriger positiver Leistungsbilanz aus einem Emissionsvolumen von rund 500 Millionen. Ein funktionierender Zweitmarkt gehört seit Jahren zur selbstverständlichen Kundenbetreuung.

✓ **Haftung:** Kommanditgesellschaft ohne Fremdmittel, d.h. reiner Eigenkapitalfonds. Die Haftung ist auf 50 % der Einlage begrenzt.

✓ **Bonität:** Selbstverständlich liegt ein Wirtschaftsprüfergutachten vor. Die seit Jahren uneingeschränkt positive Leistungsbilanz ist in der Firmenpräsentation abgedruckt.