



+++ Wer über inzwischen angeschlagene Geschlossene Fonds der GEHAG in **Berlins sozialen Wohnungsbau** investierte, kann BGH Prospektfehler (Az. XI ZR 586/07, Az. II ZR 66/08). +++ **Lebensversicherungen** müssen zur Deckung von Prozesskosten (OLG Brandenburg, Az. 9 WF 396/09). +++ Krankenversicherer können **Krankentagegeld** zurückfordern, wenn Berufsunfähig

hoffen. Wegen verschwiegener Kick-backs sieht der ten eingesetzt werden, bevor es Prozesskostenhilfe gibt higeitsrente fließt (OLG Köln, Az 20 U 168/08). +++

AM SONNTAG
euro
ist eine Publikation der Axel Springer Financial Media GmbH,
Bayerstraße 71-73, 80335 München,
Tel.: 089/272 64-0, Fax: 089/272 64-189,
E-Mail: verlag@finanzen.net

Chefredakteur:
Dr. Frank-B. Werner
(verantwortlich; Anschrift siehe Verlag)
Stellvertretender Chefredakteur:
Joachim Spiering
Chef vom Dienst:
Christiane Habrich-Böcker
Art Direction:
Christine Schille

Börse & Unternehmen:
Thomas Schmidtz (Ltg., utz), Stephan Bauer (Stv., bau),
Wolfgang Ehrenberger (Stv., ehr),
Sven Parplies (snp), Klaus Schachinger (kds)

Invest & Volkswirtschaft:
Peter Gewalt (Ltg., pg), Carl Battsweiler (bat),
Julia Groß (jgr), Andreas Hohenadi (ah), Christoph Platt (cp)
Privatfinanz:
Stephan Haberer (Ltg., sh), Dr. Claudia Marwede-Dengg (cmd),
Ludwig Riepl (rpl), Michael Herbert Schulz (mhs)

Autor & Blog:
Martin Blümel (blü)
Büro Frankfurt:
Jens Castner (ca), Tel. 069/77 07 54 30
Büro New York:
Tim Schäfer (ts), Tel. 001/646 897 04 21

Gestaltung:
Monika Hammerl (Ltg.), Sonja Crispino-Rüth, Torsten Gröne,
Rudi Sandbiller, Mario Servidio

Bild & Digital Imaging:
Julian Metzger (Ltg.), Barbara Brune, Ursula Dodel,
Wolfgang Kriegbaum, Michela Lietti

Online-Redaktion:
Karen Szola (ks)
Sonderaufgaben:
Ronny Kohl (Mitglied d. Chefred.),
Jörg Billina (jb), Jörn Kranke (kra)

Assistenz der Chefredaktion:
Petra Maier (ma)
Geschäftsführung:
Dr. Frank-B. Werner, Felix Plog

Verlagsleitung:
Peter Willeitner
Objektleitung:
Marion Lummer

Anzeigenverkauf:
Nikos Koloutsos (Ltg./verantwortl., Anschrift s. Verlag),
Maria Schmid (Stv.)
Anzeigenpositionierung:
Silke Weiner (Ltg./verantwortl., Anschrift s. Verlag);
Anzeigenmarketing: Maria Hettegger
Gesamtleitung Herstellung: Alexander Reichert
Kurservice: Dieter Hummel (Ltg.), Roland Frank (Stv.);
Tomasz Dembek, Rene Schellbach
Technische Leitung: Werner Metzldorf
Verlagskooperationen: Andreas Willing
Vertrieb: Frank Weniger
Marketing: Georg Fleischer

Preis pro Ausgabe: € 3,90 (Auslandspreise auf Anfrage)
Abonnements: Jahresabonnement Inland 202,80 € (inkl. Mwst.).
Preise für Auslands-Abonnements auf Anfrage. Für die Mitglieder
des Bundesverbandes der Börsenvereine an deutschen Hochschu-
len (BVH) sind die Bezugsgebühren im Mitgliedsbeitrag enthalten.

Erscheinungsweise: wöchentlich
Erscheinungsort: München

Druck: Axel Springer AG, Im Teelbruch 100, 45219 Essen
Bechtel Verlag & Druck, Zepplinstraße 116, 73730 Esslingen

Vertrieb der Einzelhandelsauflage:
ASV Vertriebs GmbH, Süderstraße 77, 20097 Hamburg

© 2010 für alle Beiträge:
Axel Springer Financial Media, München. Alle Rechte vorbehalten.
Eine Verwertung der urheberrechtlich geschützten Zeitung oder
ihrer enthaltener Beiträge und Abbildungen, insbesondere durch
Vervielfältigung oder Verbreitung, auch in elektronischer Form,
ist ohne vorherige schriftliche Zustimmung des Verlages unzuläs-
sig und strafbar, soweit sich aus dem Urheberrecht nichts anderes
ergibt. Eine Haftung wird nicht übernommen. Insbesondere stel-
len die Informationen in Euro am Sonntag keine Aufforderung
zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar.
Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte: Die von der Redaktion
befragten Experten können in Institutionen tätig sein, die bezüg-
lich der besprochenen Wertpapiere Long- oder Shortpositionen
halten oder die betreffenden Wertpapiere kaufen oder verkaufen.
Sie können eventuell als Investment- oder Geschäftsbank tätig
und/oder in den Organen der Emittenten vertreten sein bzw. als
Marketmaker fungieren.

Internet: www.finanzen.net
ISSN: 1439-9717

Anzeigen
Telefon: 089/272 64-122; Telefax: 089/272 64-198
E-Mail: Anzeigen@eurams.de
Media-Unterlagen: www.eurams.de
Kooperation/Sonderverkauf: Telefon 089/272 64-291

Leser-Service
Kundenbetreuung:
Telefon: 05521/855 566; Telefax: 05521/855 599
E-Mail: info@eurams-leserservice.de
Leseranfragen: Telefax 089/272 64-333

24-Stunden-Hotline
0800/6 300 30
14 Ct/Min. aus dem
deutschen Festnetz,
Mobilfunk max. 0,42 €/Min.

GOGREEN
Der CO₂-neutrale Versand
mit der Deutschen Post

Chinas schicke Konsumtempel

Die Binnennachfrage in China zieht an. Doch lohnt sich deshalb die Wette auf einen anhaltenden Konsumboom mit einem **Geschlossenen China-Immobilienfonds?**

von **Michael H. Schulz**

China setzt an zum nächsten großen Sprung. Noch liegt das Reich der Mitte beim Anteil des privaten Verbrauchs an der gesamten Wirtschaftskraft deutlich hinter den USA zurück. Doch die Aufholjagd ist in vollem Gang. „Die Einzelhandelsumsätze steigen in raschem Tempo“, stellen Analysten von Barclays Capital fest. Rund die Hälfte des Wirtschaftswachstums von fast zwölf Prozent allein im ersten Quartal 2010 stammt dank des chinesischen Konjunkturprogramms aus privatem Verbrauch. Um 2020 soll Chinas Privatkonsum laut Credit Suisse Research sogar 21 Prozent der globalen Binnennachfrage ausmachen (siehe Grafik).

Treiber dieser Entwicklung sind längst nicht mehr nur Hongkong und Shanghai. Konsumfreudig gibt sich auch die aufstrebende Mittelschicht. Beispielsweise in Shijiazhuang, Hauptstadt der Provinz Hebei. In der Hochburg der Stahlkoche, 280 Kilometer von Beijing entfernt, stieg der Konsum laut der lokalen Statistikbehörde im ersten Halbjahr 2009 um 18,5 Prozent.

Und nach Feierabend gehen auch Chinas Arbeitskräfte hier gern auf den Konsumtrip. Besonders die zentrale Einkaufsstraße mit Museen, Banken und Verwaltung im Central Business District ist ein prosperierendes und noch vergleichsweise günstiges Pflaster. Dort betreibt die börsennotierte Kaufhauskette Lifestyle International aus Hongkong zusammen mit dem örtlichen Markt-führer im Einzelhandelsbereich,

dem Kommunalunternehmen Beiren, eine Luxus-Shoppingmall. An Sonn- und Feiertagen haben Kunden hier bis 22 Uhr Zeit, um auf den überdachten Flaniermeilen zu bummeln und Geld für Essen, Kino oder Produkte von Gucci, Prada, Tiffany und Co auszugeben.

Die bisherigen Betreiber halten nach der Trennung von einem Teil ihrer Anteile am Luxus-Shoppingcenter Future Mall weiterhin 51 Prozent über eine Kapitalgesellschaft, die Nutzungsrechte an dem Konsumtempel in Shijiazhuang besitzt. Von deren Erfahrung profitieren auch deutsche Anleger. Da Ausländer nicht direkt in Grund und Boden investieren dürfen, können sie als Fondsanleger nur über eine Projektgesellschaft Anteile an einer KG erwerben. Nach Abzug der Kosten fließen einschließlich Agio 84 Prozent des geplanten Eigenkapitals von 65,2 Millionen Euro in die Projektgesellschaft. Damit halten sie 48 Prozent an der Objektgesellschaft, der die Nutzungsrechte gehören. Auch der Projektentwickler ist mit einem Prozent an der Gesellschaft beteiligt.

Auszahlungen sind nur bis 2011 garantiert. Denn unabhängig von Binnennachfrage und Bonität der Betreiber stehen Lifestyle International und Beiren für die versprochene Nettoausschüttung von sechs Prozent gerade – der Zwischengewinn von umgerechnet 7,23 Millionen Euro aus dem Verkauf ihrer 48-Prozent-Beteiligung an der Objektgesellschaft macht's möglich. Ab 2012 wetten Anleger auf einen anhaltenden Konsumboom im Reich der Mitte, auf



steigende Umsätze der 510 Einzelhändler sowie einen höheren Wert der Immobilie. Das ist weniger riskant als manch andere Projektentwicklung in China. Aber immer noch riskanter als rentable Beteiligungen in Shoppingmalls hierzulande. „Ab 2012 verdient die Future Mall laut Prognose so viel, dass sie die jährlich prognostizierte Ausschüttung gewährleisten kann“, meint Cong Zheng, Geschäftsführer beim Fondsinitiator Global Skyline Capital.

Auch das Betreiberkonzept spricht dafür, dass dem so sein wird: Statt langfristiger Mietverträge vereinbaren Betreiber und Einzelhändler kurzfristige Kooperationen. Im Fachjargon „konzessionärer Verkauf“ genannt. Darin wird die Umsatzbeteiligung des Betreibers geregelt. Möglich wird das über ein einheitliches Kassensystem, mit dem die Umsätze der Händler kontrolliert werden. Letztere müssen Absatzziele erreichen, da ihnen sonst die Kündigung droht. Auch sonst ist die Kalkulation eher vorsichtig. So geht der Anbieter anfänglich von einer durchschnittlichen Umsatzbeteiligung von 13 bis 15 Prozent aus. Das ist deutlich weniger als die von Wirtschaftsprüfern ermittelten 19 Prozent. In den Folgejahren soll die Beteiligung jährlich um sechs Prozent steigen. Auch der Wert der Mall soll gemäß Gutachten um den gleichen Prozentsatz steigen.

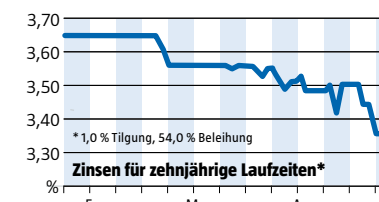
Bis 2018 wird mit gleichbleibenden Kosten für Wasser, Strom und Gas kalkuliert. Auf eine jährliche

Future Mall: Das Einkaufsparadies in Shijiazhuang mit 510 Einzelhändlern gibt es seit 2006

Anpassung wird verzichtet, weil die tatsächlichen Kosten bisher unter dem Prognosewert liegen und daher ein Puffer besteht. Ist dieser aufgebraucht, können die höheren Kosten den Händlern auferlegt werden.

Als Manko könnte sich eine fehlende „Revitalisierungsreserve“ erweisen. Zwar existiert bis 2014 eine Rücklage, die auch die klassische Instandhaltung berücksichtigt. Das dürfte aber kaum für eine Sanierung ausreichen. Nur wenn – wie unterstellt – die Mall wieder an Lifestyle und Beiren zurückverkauft wird, entfallen Sanierungskosten. „Für die Fondsgesellschaft wird der Ausstieg sowieso über den Verkauf der Anteile an der Projektgesellschaft erfolgen und nicht über den Verkauf der Immobilie. Sollten dennoch solche Kosten auftauchen, wären sie als Kaufpreisreduzierung zu betrachten“, verdeutlicht Experte Zheng.

Zinsen



Bauzins-Kommentar Günstige Zeit

Seit Mai 2009 liegen die EZB-Leitzinsen nun schon bei 1,0 Prozent. Auch bei der EZB-Sitzung am Donnerstag wurde daran nichts geändert. Für Immobilienfinanzierer eine äußerst günstige Zeit. Jedoch dürften die Bauzinsen kaum noch tiefer sinken – eher geht's nach oben.

Zinsendenz mittelfristig



Wo Bank-Baugeld am wenigsten kostet

Anbieter	Kontakt	5 Jahre	10 Jahre	15 Jahre	20 Jahre	Sonder-tilgung*
Deutsche Bank	0 18 18/10 00	3,25 %	3,92 %	4,41 %	4,74 %	0,05 %
Gladbacher Bank	0 21 61/24 93 25	3,14 %	3,92 %	4,47 %	4,69 %	0,00 %
BBBank	01 80/406 01 05	3,40 %	3,92 %	4,58 %	–	0,00 %
Commerzbank	0 18 03/80 60 40	3,19 %	3,94 %	4,67 %	4,78 %	–

Darlehen: 125 000 €; Anfangstilgung: 1,5 %; * = Zinsaufschlag für Option von 5,0 % Sondertilgung im Jahr; ohne Gewähr

Wo Vermittler-Baugeld am wenigsten kostet

Anbieter	Kontakt	5 Jahre	10 Jahre	15 Jahre	20 Jahre	Sonder-tilgung*
HypothekenDiscount	08 00/600 80 60	3,03 %	3,84 %	4,28 %	4,28 %	0 – 0,05 %
DTW-Immo.finanz.	08 00/115 56 00	3,03 %	3,84 %	4,30 %	4,46 %	0 – 0,05 %
Interhyp	08 00/200 15 15 15	3,03 %	3,84 %	4,32 %	4,45 %	0 – 0,05 %
Creditweb	08 00/222 05 50	3,04 %	3,84 %	4,38 %	4,56 %	0 – 0,05 %

Darlehen: 125 000 €; Anfangstilgung: 1,5 %; * = Zinsaufschlag für Option von 5,0 % Sondertilgung im Jahr; ohne Gewähr

Wo Ratenkredite am wenigsten kosten

Anbieter	Kontakt	24 Monate	36 Monate	48 Monate	60 Monate	72 Monate
Norisbank	018 03/12 50 00	6,90 %	5,20 %	6,90 %	9,90 %	9,90 %
SKG Bank	www.skgbank.de	5,35 %	5,55 %	5,55 %	5,55 %	6,40 %
1822direkt	www.1822direkt.com	5,40 %	5,60 %	6,00 %	6,50 %	7,00 %
C & A Money	018 05/22 57 33 48 30	5,49 %	5,99 %	5,99 %	5,99 %	5,99 %

Effektivzinsen in %, inklusive Bearbeitungsgebühren, aber ohne Restschuldversicherung, die oft mit angeboten wird; ohne Gewähr

Wo Tagesgeld am meisten bringt

Anbieter	Kontakt	Angebots-bezeichnung	Zinsen für Anlagebetrag ab 1 €	25 000 €	50 000 €
Noa Bank	08 00/111 61 51	Tagesgeld	2,20 %	2,20 %	2,20 %
Cosmos Direkt	cosmosdirekt.de	Tagesgeld Plus	–	2,10 %	2,10 %
ING-Diba*	018 02/78 45 78	Extra-Konto	2,00 %*	2,00 %*	2,00 %*
Bank of Scotland†	bankofscotland.de	Tagesgeld	2,10 %†	2,10 %†	2,10 %†

Alle Angebote freibleibend, alle Angaben ohne Gewähr

Wo Festgeld am meisten bringt

Anbieter	Kontakt	1 Monat	3 Monate	6 Monate	9 Monate	12 Monate
Icici Bank UK plc (GB)*	08 00/004 24 24	–	–	–	–	2,40 %
Noa-Bank	08 00/111 61 51	–	–	2,30 %	–	2,40 %
IS Bank	069/29 90 11 99	0,80 %	1,40 %	1,80 %	–	2,10 %
Bigbank AS (Estland)†	www.bigbank.de	–	–	2,50 %†	2,50 %†	3,10 %†

Alle Angebote freibleibend, alle Angaben ohne Gewähr

Wo langfristige Anlagen am meisten bringen

Anbieter	Kontakt	Anlagezinsen ab einem Anlagebetrag von 2500 €	2 Jahre	3 Jahre	4 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Icici Bank UK plc (GB)*	08 00/004 24 24	2,75 %	3,40 %	–	3,75 %	–	–
Debeka Bausparkasse	02 61/94 34 87 6	1,90 %	2,40 %	3,30 %	3,55 %	4,05 %	–
Santander Cons. Bank	018 05/55 61 16	2,25 %	3,33 %	3,50 %	3,50 %	–	–
NIBC Direkt (NL)*	018 02/64 22 34	2,80 %†	3,30 %†	3,60 %†	3,80 %†	4,50 %†	–

Alle Angebote freibleibend, alle Angaben ohne Gewähr

Wo das Girokonto am billigsten ist

Anbieter	Kontakt	Konto-bezeichnung	Konto-entgelt	Guthaben-zinsen	Dispo-zinsen
Deutsche Skatbank	www.skatbank.de	TrumpfKonto	0,00 €	1,00 %*	6,00 %
DKB Dt. Kreditbank	www.dkb.de	DKB-Cash	0,00 €	0,50 %	7,90 %
ING-Diba	018 02/44 55 88	Girokonto	0,00 €	–	9,50 %
Netbank	www.netbank.de	giroLoyal	0,00 €	bis 2,10 %	9,50 %

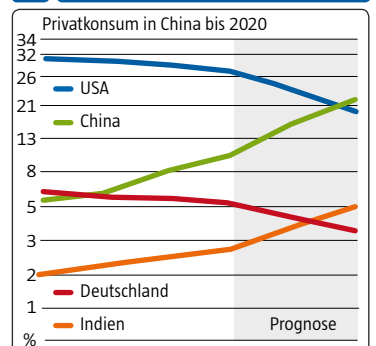
*Einlagensicherung nicht (rein) deutsch; meist geringer (Bank of Scotland, Bigbank) oder britisch/deutsch (Icici Bank); †Neukunden und/oder „frisches Geld“; †ab 1500 € Guthaben Stand: 22.4.2010; Quelle: FMH-Finanzberatung (www.fmh.de)

Quick-Check

GS China Shopping No. 1
Eigenkapitalfonds, Betreiber auch Miteigentümer, Nebenkosten noch moderat, Kapital unterliegt nicht der Devisenverkehrskontrolle
Keine Platzierungsgarantie, Wechselkursrisiko, hohe Erfolgsbeteiligung des Initiators, noch keine Leistungsbilanz
Anlegerkapital
65,2 Mio. €

Prognostizierte Ausschüttung
6 % (2010) bis 10,04 % (2017)
Steuerliche Wirkung Evtl. Besteuerung in Hongkong. Kapitaleinkünfte in Deutschland abgeltungsteuerpflichtig
Mindestanteil 10 000 €
Agio 5,0 %
Kontakt Global Skyline Capital
www.global-skyline.de (Tel. 069/97 54 61 14)

Globale Konsummächte



Quelle: Credit Suisse Research Institute