

Mindestanlage macht Fonds das Leben schwer

Weil die Bundesregierung die Mindestsumme, ab der ein Anleger in einen geschlossenen Ein-Objekt-Fonds investieren darf, auf 50 000 Euro festsetzen möchte, könnten Anbieter in Schwierigkeiten geraten. Nach Berechnungen des Berliner Analysehauses Scope lag die durchschnittliche Mindestsumme für solche Beteiligungsmodelle bei 13 400 Euro. Demnach seien Fonds, die nur ein Objekt im Portfolio haben, besonders bei Immobilien und Flugzeugen beliebt. In beiden Segmenten lag die Mindestbeteiligung mit 12 700 Euro und 11 600 Euro sogar noch unter dem Durchschnitt. Die Summen seien in den vergangenen Jahren deutlich gesunken, so Scope. Die gesetzlich geplante Mindestsumme gehört zur groß angelegten Umsetzung der europäischen AIFM-Richtlinie. **RENATE DAUM**

Deikon-Insolvenz trifft Anleiheanleger hart

Auf einen Totalverlust müssen sich die 4500 Anleger der drei Hypothekendarlehen von Deikon, ehemals Boetzel, aus Köln einstellen. Das Unternehmen baute Läden und vermietete sie vor allem an Discounter. Vor einer Woche stellte die Geschäftsführung einen Insolvenzantrag. Die Sanierungsverhandlungen mit wesentlichen Gläubigern seien endgültig gescheitert, teilte das Unternehmen jetzt mit. Die Anleihen stellen die Anleger im Rang hinter die Banken. Im Insolvenzfall gehen nachrangige Gläubiger in aller Regel leer aus. In die Schieflage rutschte Deikon unter anderem durch ein unvorteilhaftes Swapgeschäft, mit dem es sich gegen steigende Zinsen abgesichert hatte. **RENATE DAUM**

FTD-FONDSCHECK ZWEITMARKT-IMMOBILIENFONDS CLASSIC VALUE 7

Der neue Ansatz erfordert viel Vertrauen

Markus Gotzi

Wie sieht der geschlossene Fonds der Zukunft aus – zumindest der nach dem 22. Juli 2013? Bis dahin muss die Bundesregierung die europäische Richtlinie zur Regulierung von Alternativen Investmentfonds (AIFM) umsetzen. Keiner weiß Genaues, denn bislang liegt nur ein Gesetzesentwurf vor. Doch zahlreiche Initiatoren nehmen bereits mögliche Restriktionen vorweg. So bringt Hesse Newman einen Zweitmarktfonds, der so auch Mitte 2013 platzierungsreif wäre, meint Vorstand Marc Drießen. Beim Classic Value 7 zeichnen Anleger Genussrechte und beteiligen sich darüber an gebrauchten Immobilienfonds.

> Objekte Der Eigenkapitalfonds ist als Blindpool konzipiert, der Anteile an bis zu 100 geschlossenen Fonds kaufen will. Welche das sind, steht also noch nicht fest. Entscheidend wird die Einkaufsrendite sein. Hesse Newman gibt sie mit elf Prozent an. Ziel ist es, den Anlegern jährliche Zinsen von sieben Prozent auszuzahlen. Ein niedriger Einkaufskurs ist dabei nicht maßgeblich – Fondsanteile können auch mehr kosten als der ursprüngliche Wert. Der DWS-Fonds Olympia-Einkaufszentrum München zum Beispiel: Dessen Anteile wurden an der Fondsbörse Deutschland zuletzt zu mehr als 700 Prozent gehandelt.

> Konzept Anleger beteiligen sich nicht als Kommanditisten einer KG-Gesellschaft wie bei geschlossenen Fonds sonst üblich, sondern erwerben ein Genussrecht. Damit stellen sie Kapital befristet zur Verfügung. Beim

Kauf von Genussrechten müssen Anleger darauf achten, wer der Emittent und wie finanzstark er ist. In diesem Fall handelt es sich um den Zweitmarktfonds selbst. Das ist in Ordnung, weil der Fonds ein klar definiertes Ziel hat: den Kauf von Zweitmarktanteilen. Der Zeichner weiß also, was mit seinem Kapital passiert. Anders als beim KG-Modell ist der Investor jedoch kein Gesellschafter. Er hat kein Mitspracherecht, geht aber unternehmerische Risiken ein.

> Vorteile Bei Genussrechten brauchen Anleger nicht zu befürchten, dass gezahlte Ausschüttungen zurückgefordert werden. Außerdem vermeidet der Anbieter, dass sein Angebot gewerbesteuerpflichtig wird. Kann der Fonds Zinsen nicht wie versprochen ausschütten, muss er die Differenz später nachzahlen. Fraglich ist, ob eine in Schieflage geratene Kapitalanlage dazu in der Lage ist.

> Wahlmöglichkeit Hesse Newman bietet zwei Varianten an: Anleger zahlen ihren Einsatz plus drei Prozent Agio komplett ein und bekommen jährliche Zinszahlungen. Oder sie bringen zunächst nur 80 Prozent plus Agio auf und thesaurieren die Zinsen, füllen also ihre Beteiligungssumme auf. Diese Variante ist für Anleger gedacht, die keinen Wert auf jährliche Ausschüttungen legen.

> Exit Ein typischer, vermögensverwaltender Immobilienfonds hat aus steuerlichen Gründen eine Laufzeit von mindestens zehn Jahren. Das ist vielen potenziellen Anlegern zu lang. Anbieter suchen daher nach Möglichkeiten mit kürzerer Kapitalbindung.

Hesse Newman will die gebrauchten Fondsanteile spätestens fünf Jahre nach der geplanten Vollinvestition im Jahr 2014 wieder verkaufen. Damit die Kalkulation aufgeht, muss sich der Initiator an Fonds beteiligen, die ihren Wert mindestens halten – zum Beispiel mit Immobilien, deren Mietverträge während der Laufzeit idealerweise zu besseren Konditionen verlängert werden.

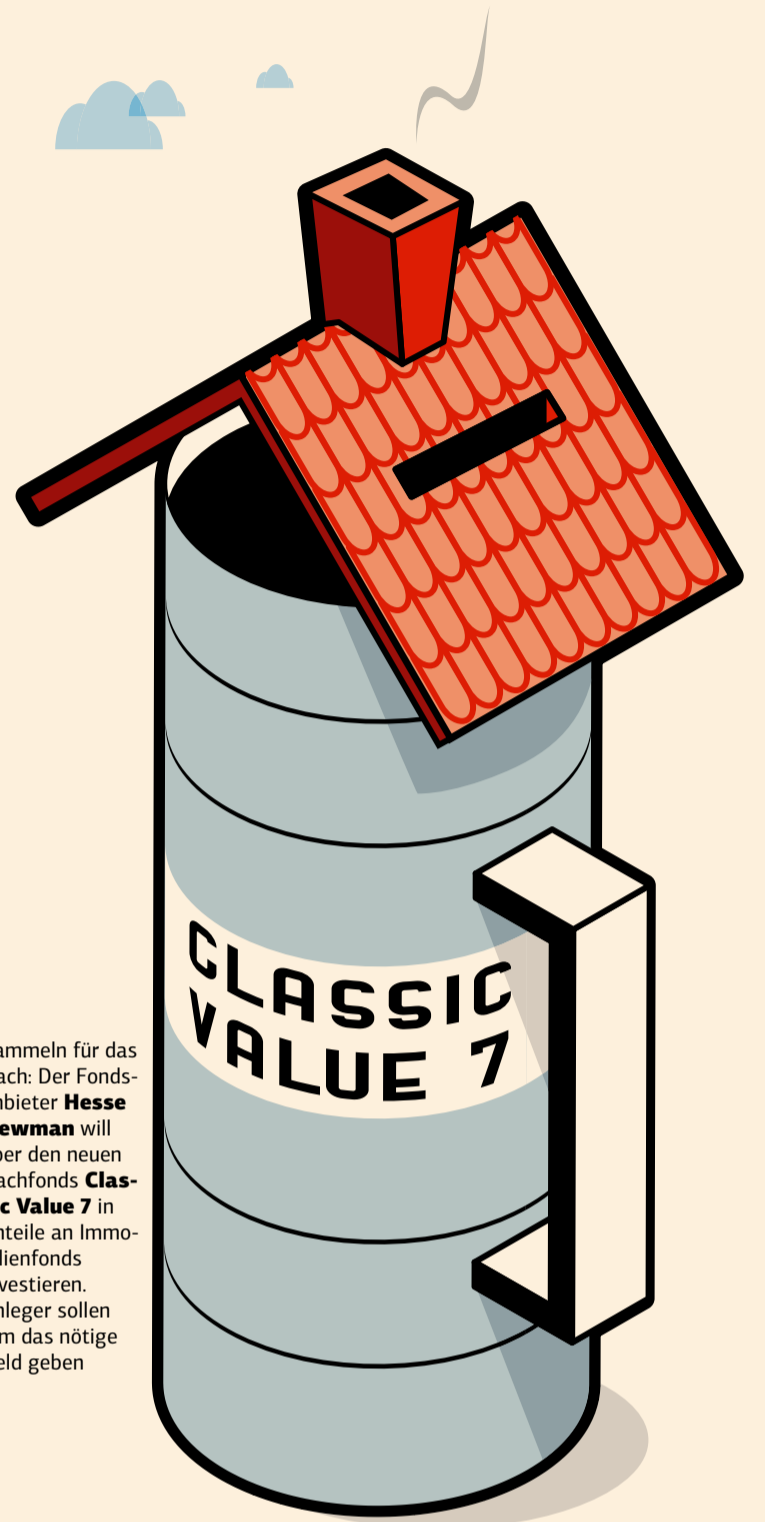
> Gewinn Viele Fragezeichen, viele Variablen, die Einfluss haben auf die Rentabilität des Angebots. Hesse Newman geht in seiner Prognose davon aus, dass Investoren inklusive Zinsen und Rückzahlung je nach Variante auf ein Plus von 23 bis 26 Prozent nach Steuern kommen.

> Anbieter Das Emissionshaus Hesse Newman ist mit der jetzigen Mannschaft seit 2008 im Geschäft. Hauptgesellschafter ist mit 46,5 Prozent die SBW Schweizer Beteiligungs-Werte AG, ein Unternehmen der Mutschler-Gruppe.

> Weiche Kosten Der Fonds kann rund 87 Prozent seines Kapitals inklusive Agio für Fondsanteile ausgeben. Provisionen, Vergütungen und Gebühren machen rund elf Prozent aus. Der Rest teilt sich auf in Vorsteuern und Liquiditätsreserve. Das Genussrecht führt nach Angaben des Initiators nicht zu zusätzlichen Kosten. Bei Kauf und Verkauf der gebrauchten Anteile kassiert Hesse Newman jeweils 2,25 Prozent des Nettokaufpreises oder -verkaufserlöses, dazu 0,4 Prozent des investierten Kapitals für das laufende Portfoliomanagement.

> Fazit Anleger des Zweitmarktfonds der neuen Generation beteiligen sich an bis zu 100 Zielfonds nicht als Kommanditisten, sondern erwerben Genussrechte. Das Konzept erlaubt eine kürzere Laufzeit und andere steuerliche Möglichkeiten als ein bislang übliches KG-Modell. Eines ist aber klar: Ein Genussrecht verändert das Chancen-Risiko-Verhältnis einer Sachwertinvestition kaum. Entscheidend sind Expertise und Seriosität des Anbieters und die Qualität der Assets. Vertrauen gehört also unbedingt dazu, denn Mitbestimmung ist bei diesem Modell nicht angesagt. Hesse Newman hat bislang einen sauberen Job gemacht. Das würde ich längst nicht über jeden Initiator sagen.

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



Sammeln für das Dach: Der Fondsanbieter **Hesse Newman** will über den neuen Dachfonds **Classic Value 7** in Anteile an Immobilienfonds investieren. Anleger sollen ihm das nötige Geld geben

Steckbrief	
Fonds	Classic Value 7 – Immobilienportfolio Deutschland
Anbieter	Hesse Newman, 040/339 62-444, www.hesse-newman.de
Objekte	Anteile an bis zu 100 Immobilienfonds
Laufzeit	geplant bis 2019
Mindestbeteiligung	10 000 Euro plus drei Prozent Agio
Steuern	25 Prozent Abgeltungsteuer; evtl. Kirchensteuer und Soli
Zinsen	sieben Prozent vor Steuern

Quelle: eigene Recherche

Überschätzte Schwankungswette

Produkte, die starke Kursbewegungen abbilden, tragen zur Depotabsicherung nur wenig bei

Frauke Ladleif

Die Finanzbranche hat wahrlich schon entspanntere Zeiten erlebt: Die Europäische Zentralbank verkündet neue Anleihekäufe, auch von ihrem Pendant in den USA wird eine weitere geldpolitische Lockerung erwartet, in Deutschland urteilt das Verfassungsgericht über den Euro-Rettungsschirm ESM – und die Aktienmärkte kommen nicht zur Ruhe. Der DAX stürzte zwischen April und Juni um 700 Punkte ab und tendiert mittlerweile wieder deutlich über 7000 Zählern. Auch der Euro Stoxx 50 brach zwischenzeitlich von 2300 auf 2050 Punkte ein.

Nun gibt es allerdings Produkte, die sich das Auf und Ab an den Märkten zunutze machen – und mit denen Anleger von heftigen Schwankungen profitieren sollen. Dazu zählen beispielsweise Papiere auf sogenannte Volatilitätsindizes. Solche Barometer bilden die Kursbewegungen von wichtigen Leitindizes ab: Beim DAX ist das der VDAX, beim europäischen Stoxx 50 übernimmt diese Rolle der VStoxx und beim amerikanischen S&P 500 der VIX. Je heftiger die Kurse steigen und fallen, desto stärker legen die Indizes

zu. Diese basieren allerdings nicht auf historischen Daten, sondern zeigen, welche Erwartungen Marktteilnehmer hinsichtlich zukünftiger Kursentwicklungen haben.

Emittenten und Vermögensverwalter werben gern damit, dass Anleger über Wetten auf mögliche Schwankungen das Portfolio absichern können. Die Société Générale zum Beispiel bietet entsprechende Optionsscheine an. Die Verwalter von VSP Financial Services wiederum schwören auf börsennotierte Indexfonds (Exchange-Traded Funds, ETFs), die den jeweiligen Volatilitätsindex abbilden. Stürzt der Aktienmarkt ab, kann sich der Anleger trotzdem freuen: Er hat ja einen Vola-ETF im Depot, der die Verluste ausgleicht.

Ganz so einfach ist es natürlich nicht. Das Analysehaus M.M. Warburg hat die Performance solcher ETFs unter die Lupe genommen. „Das Ergebnis ist zum Teil ernüchternd“, heißt es in der Studie. Die Analysten haben die Wertentwicklung des europäischen Leitindex Stoxx 50 mit einem Portfolio verglichen, das neben dem Stoxx auch den VStoxx enthält. Tatsächlich hat die Beimischung die Schwankung innerhalb des Portfolios von 23 auf

14 Prozent reduziert und die maximal möglichen Verluste gesenkt. Doch ähnliche Ergebnisse hätten sich auch ergeben, wenn statt des Vola-ETFs lang laufende Bundesanleihen und Gold beigemischt worden wären. Deren Wertentwicklung wäre langfristig sogar noch besser ausgefallen.

M.M. Warburg rät deswegen davon ab, solche Volatilitätsprodukte als Anleiheersatz ins Portfolio zu holen. Allenfalls zeitlich begrenzt und spekulativ ließen sich diese nutzen. Doch auch hier schränken die Analysten ein: „Die erfolgreiche Nutzung dieser Strategie in Crashphasen setzt voraus, dass man schon im Vorfeld eines Crashes die Wahrscheinlichkeit eines solchen Ereignisses richtig einschätzt und sich dementsprechend positioniert.“ Dann könne man aber auch gleich das gesamte Portfolio auf die Krise vorbereiten – mit direkten Investitionen.

Für Portfoliomanager Thomas Helmler von VSP ist die Zeit der heftigen Schwankungen ohnehin vorbei. „Die Eingriffe der Notenbanken werden den Markt stabilisieren und den Absturz von Aktien verhindern“, glaubt er. Somit brauche er auch keine Investments mehr, die von Schwankungen profitierten.

50 000 Euro öffnen einer guten Geschäftsidee Tür und Tor.

Jetzt wieder bewerben!
5 x 50 000 € gewinnen!

enable2start
DEUTSCHLANDS GROSSE GRÜNDERINITIATIVE

Sie haben eine gute Geschäftsidee. Dann gibt es einen guten Grund, sie uns zu verraten. Denn mit enable2start, dem Gründerwettbewerb von FTD und UnternehmerTUM, gewinnen die fünf besten Ideen je 50 000 Euro Startkapital zur Unternehmensgrün-

dung. Außerdem profitieren die Gewinner von wertvollen Kontakten und hoher Aufmerksamkeit dank einer einjährigen journalistischen Begleitung. Also glauben Sie an Ihre Idee, und bewerben Sie sich! Mehr unter www.enable2start.de

FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND
Wissen, was wichtig wird. Immer und überall.

unternehmertum
Center for Innovation and Business Creation at TUM

Sponsoren: **DAIMLER** **EULER HERMES** **otto group** **Roland Berger** **Telefonica**