

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

Fondshaus Hamburg mit Premiere bei Hotelfonds

Das Fondshaus Hamburg (FHH) legt seinen ersten geschlossenen Hotelfonds auf. Der FHH Flughafen Frankfurt – Park Inn investiert in ein Hotel am Standort Gateway Gardens, der in Sichtweite vom Terminal 2 des Frankfurter Flughafens liegt. Das Dreisternehotel soll Mitte 2010 fertiggestellt werden. Das siebenstöckige Gebäude verfügt dann insgesamt über rund 6500 Quadratmeter Fläche und 209 Zimmer. Betreiber ist die weltweit tätige Hotelgruppe Rezidor, laut FHH einer der führenden Hotelmanager der Welt. Der Mietvertrag mit dem Hotelkonzern läuft über 20 Jahre. „Das Hotelkonzept richtet sich an preis- und zeitbewusste Gäste und entspricht damit dem aktuellen Bedürfnis der Reisenden nach preisgünstigeren Hotels, die gleichzeitig einen hohen Komfort bieten“, sagt FHH-Geschäftsführerin Angelika Kunath. Der Fonds hat ein Volumen von 34 Mio. €, wovon etwa 20 Mio. € als Eigenkapital eingesammelt werden. Die voraussichtlichen jährlichen Auszahlungen sollen nach Angaben von FHH anfänglich rund sechs Prozent betragen und auf sieben Prozent ansteigen. Anleger können sich ab 15 000 € zuzüglich fünf Prozent Agio beteiligen. **FTD**

Hansa Treuhand legt ersten Flugzeugfonds auf



Hansa Treuhand bringt in Kooperation mit Doric Asset Finance seinen ersten Flugzeugfonds heraus. Der Hamburger Initiator hat in seiner 26-jährigen Firmengeschichte bisher vor allem Schiffsfonds emittiert. Während Hansa Treuhand für den Vertrieb zuständig ist, fungiert Doric als Asset-Manager. Der Fonds Sky Cloud – A380 kauft für 149 Mio. € das größte Passagierflugzeug der Welt, einen Airbus A380. Dieser soll voraussichtlich im Dezember an die Fluggesellschaft Emirates aus den Vereinigten Arabischen Emiraten übergeben werden. Emirates hat die Maschine für mindestens zehn Jahre plus Verlängerungsoptionen gemietet. Zur Vermeidung von Wechselkursrisiken zahlt Emirates die Leasingraten in Dollar- und Euro-Tranchen. Das Fondsvolumen beläuft sich auf 165 Mio. €, davon sind rund 72 Mio. € Eigenkapital. Anleger können sich ab 10 000 € zuzüglich fünf Prozent Agio beteiligen. Die jährlichen Ausschüttungen sollen anfänglich 7,25 Prozent betragen und laut Prognose auf 16 Prozent steigen. Die geplante Fondslaufzeit beträgt 18 Jahre. **FTD**

Wealth Cap investiert in US-Rentenansprüche

Das Münchner Emissionshaus Wealth Cap nutzt eine Besonderheit des amerikanischen Rechts für seinen neuen Fonds Wealth Cap Lebenswert I. Es geht dabei um die hohen Schadensersatzsummen, mit denen amerikanische Haftungsfälle beglichen werden. Der geschlossene Fonds investiert in ein Portfolio aus Annuitäten, also feststehenden und gleichbleibenden Zahlungen eines Versicherers an einen ursprünglich Begünstigten – vergleichbar mit einem deutschen Auszahlplan. Typisch für diese Forderungen ist, dass sie unwiderruflich sind und die Zahlungen in ihrer Höhe und Laufzeit feststehen. Längstens werden sie bis zum Ableben des Begünstigten gezahlt. Zudem können die Annuitäten an Dritte verkauft werden. Wealth Cap erwirbt diese Rentenansprüche von Begünstigten, die einen hohen Einmalbetrag einer Verrentung der Forderung vorziehen. Häufig benötigen die amerikanischen Forderungsverkäufer den Einmalbetrag, um wichtige Anschaffungen zu tätigen oder sich eine neue Lebensgrundlage zu schaffen. Anleger können sich ab einer Mindestanlagesumme von 10 000 \$ zuzüglich fünf Prozent Agio beteiligen. Die Rendite vor Steuern soll rund 9,1 Prozent betragen. **FTD**

VON STEPHANIE VON KEUDELL

Zehn Jahre nachdem die ersten Dachfonds Private Equity in Deutschland für Privatanleger zugänglich machten, sollte die Laufzeit der Vorreiterfonds nun planmäßig enden. Doch die Krise hat den Initiatoren einen Strich durch die Rechnung gemacht. Ausstiegskanäle wie der Gang an die Börse und Trade-Sale, der Verkauf an einen anderen Finanzinvestor, sind derzeit fast gänzlich versperrt.

Wer die Möglichkeit hat, verlängert die Fondslaufzeit, so Axel Jensen von MPC Portfolio Advisors. „Die meisten Anleger wollen in der aktuellen Situation nicht verkaufen und unterstützen das.“ RWB, das für seine ersten beiden Fonds keine Verlängerungsoption vorgesehen hatte, operiert mit einem Rückkaufangebot.

Die Lernkurve ist unverkennbar: Da die standardmäßige zehnjährige Laufzeit bereits bei einem einzigen länger laufenden Zielfondsinvestment Notverkäufe am Sekundärmarkt erzwingt, ist die Verlängerungsoption heute die Regel. In Sachen Professionalität hat die Branche in den vergangenen zehn Jahren hinzugelehrt. „Die Zeiten, in denen Private-Equity-Fonds das Geld allein wegen der schönen blauen Augen der Zielfondsmanager anvertraut wurden, sind eindeutig vorbei“, sagt Christian Brezina, Bereichsleiter Private Equity bei Wealth Cap. Transparenz ist für ihn das Gebot der Stunde.

Wie Wealth Cap versuchen auch andere Initiatoren, Licht ins Dunkel der Blackbox Private Equity zu bringen, zumal in unruhigen Märkten immer weniger Anleger bereit sind, zehn Jahre lang blindes Vertrauen in das Management aufzubringen. Das gilt insbesondere dort, wo es in den Management-Teams zu häufigen Veränderungen kommt. Während bei BVT, HCI, MPC und RWB die entsprechenden Teams beziehungsweise externen Asset-Manager von Anfang an relativ stabil geblieben sind, gab es in anderen Häusern deutlich mehr Bewegung. Ein Umstand, der bei der Bewertung des Track-Record, das

Von Anfang an und bis heute dabei

Die ersten Anbieter von Private-Equity-Dachfonds am deutschen Markt

	Blue Capital*	BVT	HCI	MPC	Nordcapital	RWB
erster Fonds	1998	2000	2000	1999	2000	1999
Exit	aufgelöst	Verlängerung	Verlängerung	Verlängerung	Verlängerung	Abkaufangebot
platzierte Fonds	Wealthcap Private Equity 10	BVT-CAM Pr. Equ. Fund New Markets	HCI Private Equity VI, 2007			
in Platzierung		BVT-CAM Pr. Equ. Global Fund VIII		MPC Private Equity 11	Nordcapital Private Equity 9	RWB Gl. Market International IV

* seit 2007 Wealth Cap, Quelle: Angaben der Initiatoren



heißt des Erfolgs des Managements, nicht außen vor bleiben darf.

„Ein elementarer Aspekt ist für den Anleger beim Vergleich die Einbeziehung aller Gebühren und Währungseinflüsse. Bei den Ausschüttungen ist die Frage nach dem Volumen von Recallsables wichtig, das sind Ausschüttungen der Zielfonds, die von diesen zurückgefordert werden können“, gibt Jensen zusätzlich zu bedenken.

Einen weiteren wichtigen Punkt spricht Jeremy Golding an: „Heute würden wir 15 bis 20 Zielfonds pro Dachfonds zeichnen.“ Für den Asset-Manager von HCI Capital ist neben einer ausreichenden Diversifizierung auch eine schlanke Kostenstruktur entscheidend: „Der Investitionsprozess wird durch Zeichnung der Zielfonds vor Platzierungsstart deutlich beschleunigt.“ Das erhöhe die Kapitalproduktivität, so Golding. Aber auch die Kosten aufgrund der notwendigen Zwischenfinanzierung. Ein Dilemma, dem Dachfonds durch die Beschränkung auf wenige Zielfonds begegnen.

Für den Dachfondsmanager Equitrust hat sich wie für die meisten institutionellen Investoren das Buyout-Segment zum wichtigsten Investitionsstandbein entwickelt, so Equitrust-Vorstand Peter Welge. „Im Bereich Venture-Capital ist der Zugang zu den wenigen langfristig erfolgreichen Fondsmanagern sehr eingeschränkt.“ Ähnlich sieht das Andreas Schläth, Director Alternative Investments bei der BVT: „Infrastruktur kann zukünftig ein eigenes Thema sein.“ Nischenthemen wie Cleantech seien zunächst als Anteil in breit diversifizierten Dachfonds angedacht, um sich die Auswahlmöglichkeiten im noch begrenzten Universum dieser Zielfonds nicht zu beschneiden. Breit diversifizierte Dachfonds ohne oder mit nur geringem Venture-Capital-Anteil haben in der irregulären Marktphase der letzten zehn Jahre am besten abgeschnitten.

Den hohen Erklärungsbedarf, den die Asset-Klasse mit sich bringt, hatten die meisten Initiatoren zu Beginn wohl unterschätzt. Das ist – neben der Exitfalle – ein weiterer Grund, warum einige von ihnen in der derzeitigen hochvolatilen Marktphase darauf verzichten, neue Fonds anzubieten. Bei den Unentwegten BVT, MPC, Nordcapital und RWB läuft die Platzierung denn auch nicht annähernd so flüssig wie in den Boomjahren 2006 und 2007, als diverse neue Wettbewerber den Markt stürmten, die sich inzwischen aus dem Segment größtenteils wieder verabschiedet haben.

Branchenbund für Initiatoren im Gespräch

Lloyd-Fonds-Chef schlägt Anbietern Kooperation vor

VON BERND MIKOSCH

Torsten Teichert, Vorstandschef des Hamburger Initiators Lloyd Fonds, hat sich für eine engere Kooperation der Fondsanbieter ausgesprochen. Er schlägt eine Art „Star Alliance“ für Beteiligungsmodele vor. Nach dem Vorbild des Verbunds von Fluggesellschaften könnten sich Initiatoren auf bestimmte Segmente spezialisieren und sich gegenseitig Anleger zuweisen, sagte Teichert der FT. „Es kann nicht jedes Haus alle Assetklassen beherrschen“, sagte er. „Die Finanzkrise hat gezeigt, dass das zu viele Managementkapazitäten erfordert.“ Lloyd Fonds werde zwar weiterhin sowohl Schiffs- als auch Immobilienfonds anbieten, aber nicht mehr in jeder Nische unterwegs sein.

Teichert reagiert mit seinem Vorschlag auf die tiefe Krise der geschlossenen Fonds. In den ersten neun Monaten dieses Jahres sammelten die Mitglieder des Branchenverbands VGF nur 2,2 Mrd. € ein, 54 Prozent weniger als im Vorjahreszeitraum.

Gegen eine stärkere Spezialisierung der Anbieter spricht allerdings, dass diese Häuser von einer Krise besonders hart erwischt werden können. So brach das Platzierungsergebnis von Schiffsfonds in den ersten neun Monaten dieses Jahres um fast 85 Prozent auf 227 Mio. € ein, zeigt die VGF-Statistik. Einige Schiffsfondsinitiatoren haben daher begonnen, sich breiter aufzustellen. So bietet das Hamburger Traditionshaus Hansa Treuhand inzwischen auch Private-Equity-Fonds an und hat kürzlich seinen ersten Flugzeugfonds gestartet.

Teichert sieht auf die Branche wegen der Finanzkrise weitere Veränderungen zukommen. „Viele Anleger setzen inzwischen verstärkt auf liquide Investments“, sagte er. „Ich bin davon überzeugt, dass sich die Laufzeit der geschlossenen Fonds tendenziell verkürzen wird – schon deshalb, weil die Investoren darauf drängen werden, die Beteiligungsgesellschaften vor dem prognostizierten Laufzeitende aufzulösen.“ Geschlossene Fonds sind meist für eine Laufzeit von zehn oder mehr Jahren ausgelegt. Allerdings ist es heute schon möglich, dass die Anleger auf einer Gesellschafterversammlung beschließen, ihr Schiff oder ihre Immobilie vorzeitig zu veräußern – vorausgesetzt, es lässt sich ein guter Preis erzielen.

Auch an der Vergütungsstruktur werde sich über kurz oder lang etwas ändern, meint Teichert. „Die hohen Provisionen bei Verkauf sollten sinken, dafür werden sich performanceabhängige Gebühren etablieren. Das sorgt auch dafür, dass die Interessen von Anlegern und Initiatoren gleichgerichtet sind.“ Wegen der hohen Abschlussprovision – zehn Prozent der Anlagesumme sind durchaus üblich – steht die Branche seit Jahren in der Kritik von Verbraucherschützern.

FONDS-CHECK: OFFSHORE FONDS 5

Ankerzieher im Rolls-Royce-Design

VON MARKUS GOTZI

Investitionen in Fonds, die mit Energie Geld verdienen wollen, sind in. Während zahlreiche Initiatoren auf die Sonne und andere alternative Energiequellen setzen, hält der Anbieter geschlossener Fonds Nordcapital an Öl und Gas fest. Die beiden fossilen Brennstoffe stellen zusammen mit rund 60 Prozent den größten Anteil der weltweiten Energieversorgung. Zeichner des Offshore Fonds 5 beteiligen sich aber nicht direkt an einem Investment in diesen Rohstoffen, sondern an einem besonderen Schiff, einem Ankerzieher. Dessen wichtigster Job ist es, Bohrtürme und Plattformen zu den Öl- und Gasquellen auf hoher See zu transportieren.

► **Objekt** Auf den ersten Blick ist dem Schiff nicht anzusehen, wa-

rum es rund 80 Mio. \$ kosten soll. Doch eine Antriebstechnik mit Zugkraft von 200 Tonnen, ferngesteuerte Kräne und andere Gimmicks haben ihren Preis. All das ist nötig, damit der Kraftprotz mit 18360 PS die riesigen Plattformen schleppen, positionieren und verankern kann. Designt wurde er von Rolls-Royce Marine, dem Marktführer bei der Entwicklung moderner Offshore-Schiffe.

► **Markt** Die Nachfrage nach diesen Schiffen nimmt zu. Verantwortlich dafür ist der steigende Anteil von Öl und Gas aus dem Meeresgrund. Aktuell liegt er bei rund einem Drittel, wobei die Quote der Tiefseeförderung kontinuierlich wächst. Bei den derzeitigen Energiepreisen lohnt es sich, auch tiefe Löcher zu bohren. Oft liegt allein schon der Meeresgrund in bis zu 3000 Metern Tiefe.

So fördert Brasilien zum Beispiel 280 Kilometer von der Küste Rio de Janeiro entfernt im Santos-Becken Öl. Nigeria hat die Tagesproduktion vor seiner Küste auf 1,8 Millionen Barrel (ein Barrel entspricht 159 Litern) täglich innerhalb weniger Jahre verdoppelt. Die speziellen Schiffe werden gebraucht, um die Plattformen zu transportieren, aber auch, um Gräben auszuheben und den Meeresgrund zu pflügen, damit Pipelines und Kabel verlegt werden können.

► **Einnahmen** Das Fondsschiff „E.R. Louisa“ fährt mit baugleichen Schwesterschiffen in einem Einnahmepool. Ein Teil von ihnen soll kurzfristig im Spotmarkt fahren, die anderen Ankerzieher längerfristig beschäftigt werden. Damit ist eine Kalkulation mit einigen Risiken behaftet, denn die Raten schwanken

in einer extremen Breite und das sehr schnell. So verdienten solche Schiffe vor wenigen Jahren im Spot weit unterhalb von 50 000 \$ am Tag, zu anderen Zeiten dafür das Fünffache. Die Einnahmen aus langfristigen Verträgen pendelten zwischen 12 000 \$ und 58 000 \$ täglich. Nordcapital bleibt bei seiner Mischkalkulation für die „E.R. Louisa“ mit 42 000 \$ unterhalb des Schnitts der vergangenen drei Jahre.

► **Gewinne** Geht die Rechnung auf, können sich Zeichner über Ausschüttungen von acht Prozent freuen. Inklusive des eingeplanten Verkaufserlöses würden sie bis Ende 2022 ihren Einsatz ungefähr verdoppeln. Der Verkauf soll die Hälfte des Neupreises bringen. Das ist nach Aussage von Gutachtern kein unrealistisches Szenario. Die Schiffshypothek soll gemäß Prog-

nosenrechnung nach zwölfjährig Jahren getilgt sein.

► **Weiche Kosten** Gebühren, Vergütungen und ähnliche Kosten summieren sich auf insgesamt rund 19,5 Prozent des Eigenkapitals inklusive Agio. Das ist für einen Schiffsfonds nicht zu viel.

► **Anbieter** Nordcapital zählt mit einem Investitionsvolumen von 5,8 Mrd. € zu den führenden Emissionshäusern Deutschlands. Bislang hat das in Hamburg ansässige Unternehmen 120 Fonds vornehmlich mit Schiffen, aber auch Immobilien, Private-Equity-Beteiligungen und erneuerbaren Energien aufgelegt.

► **Steuern** Auch Ankerzieher können mit der Tonnagesteuer punkten und Anlegern nahezu abgabenfreie Ausschüttungen ermöglichen.