

Sachwerte fürs Depot

Seit der Finanz- und Liquiditätskrise be-
 äugen viele Privatanleger geschlossene
 Fonds mit Skepsis. Mit Kapitalgarantien
 und vorsichtigeren Fondskonzepten wirbt
 die Branche nun wieder um Vertrauen.

Für Vermögensverwalter gibt es keinen Zweifel: In die Portfolios ihrer reichen Klientel gehören unbedingt auch Sachwerte. Lieber verzichten die Anlageprofis auf einige Prozentpunkte Rendite etwa bei Aktien und investieren dafür in attraktive konkrete Wirtschaftsgüter, für die es langfristig eine stabile Nutzernachfrage gibt. Vorteil dieser Assetklasse: Bei optimaler Kombination mit anderen Anlageformen lässt sich so mehr Sicherheit ins Portfolio bringen. „Und Sicherheit“, meint Steffen Möller, Chefanalyst der Rating-Agentur Scope, „hat jetzt nach der Finanzkrise bei den Anlegern allerhöchste Priorität.“ Für Normalvermögen- de bieten sich bei dieser Strategie geschlossene Fonds an, mit denen man Miteigentümer etwa eines Bürokomplexes, eines Solarkraftwerks oder eines Flugzeugs wird.

Das Institut für Finanz- und Investitionsmanagement hat in einer Studie untersucht, wie sich die unterschiedliche Beimischung von geschlossenen Fonds auf die Rendite- und Risikostruktur von Anlegerportfolios über einen Zeitraum von 15 Jahren auswirkt. Ergebnis: Werden einem reinen Aktien/Renten-Portfolio 25 Prozent geschlossene Fonds beige- mischt, erhöht sich die durchschnittliche jährliche Rendite von 5,9 auf 6,5 Prozent, bei einem 50-Prozent-Anteil sogar auf sieben Prozent. Das entspricht einer Steigerung von 18 Prozent. Studienleiter Prof. Franz-Joseph Busse nennt einen weiteren positiven Effekt: „Die Schwankungsbreite des Gesamtportfolios sinkt deutlich – um mehr als ein Viertel.“ Derzeit sind Anleger hierzulande mit mehr als 160 Mil- liarden Euro in geschlossenen Fonds investiert. Doch im abgelaufenen Jahr hat nicht nur die Risikobereitschaft der Kunden abgenommen, sondern auch die der Emissionshäu- ser. Kein Wunder, leiden diese doch unter den schlechten Nachrichten vieler Alt-Fonds.

Als Anleger geht man als Kommanditist eine unternehmeri- sche Beteiligung in der Regel an einer GmbH & Co. KG ein.

So kommt man an Investitionen heran, die einem Einzel- nen sonst nicht zugänglich sind. Man profitiert nun von den laufenden Einnahmen und dem Gewinn aus dem Verkauf des Objekts am Laufzeitende. Dabei ist das finanzielle Risiko höchstens auf den Nennwert der Beteiligung beschränkt. Um dieses Risiko zu begrenzen, locken immer mehr Emis- sionshäuser mit Kapitalgarantien. Das bedeutet: Bei Misserfolg werden die Anteile am Laufzeitende zu 100 Prozent abzüglich der erhaltenen Auszahlungen vom Initiator zurückgenom- men. Eine andere Variante sieht neben der Rücknahmegarantie eine zusätzliche jährliche Verzinsung des Anlegerkapitals vor und zwar in der Höhe, die er sonst für eine Festgeldan- lage oder eine Bundesanleihe bekommen hätte. Frank Schuh- mann, Chefanalyst der unabhängigen Vermögensberatung für geschlossene Fonds dimaz4.de, begrüßt solche Garantien. „Allerdings ist immer zu prüfen, inwieweit die Absicherung den Anleger einen Teil seiner Erträge kostet.“

Anbieter werden vorsichtiger

Scope-Analyst Möller mahnt trotzdem zur Vorsicht: „Die Frage ist, ob die Initiatoren die Garantie in zehn Jahren noch einlösen können.“ Nach den Erfahrungen der letzten beiden Jahre sei das durchaus nicht sicher. Was passiert aber bei der Pleite eines Emissionshauses? Üblich ist dann, dass der Fonds in eine andere Treuhandgesellschaft überführt und dann dort verwaltet wird. Dabei ist das Anlegerkapital als Sondervermögen ungefährdet. Bei Ausscheiden des bishe- rigen Managements hat der Fonds allerdings ein Problem. „Besteht die neue Mannschaft nicht aus Profis auf diesem Gebiet, gibt es ein konkretes wirtschaftliches Risiko, ob es ihr wirklich gelingt, das Fondsobjekt am Laufzeitende mög- lichst zum Höchstpreis wieder zu verkaufen“, meint Möller. Überhaupt Immobilien: „Besonders gefragt sind deutsche

Objekte mit einem bonitätsmäßig sehr starken, langfristigen Mieter“, erklärt Frank Schuhmann. Ein Beispiel hierfür ist der Fonds „MPC Deutschland 8“, der in einen energieeffizienten Bürokomplex in Erlangen investiert ist – mit Siemens als einzigem Mieter. Trotzdem sei auch bei einem solventen Langzeitmieter Vorsicht geboten, meint Scope-Analyst Möller. „Denn läuft der Mietvertrag aus und findet sich kein Anschlussmieter zu gleich guten Konditionen wie beim Vorgänger, stimmt die ganze Kalkulation nicht mehr.“

Ein ähnliches Risiko besteht bei Discountmärkten, in die viele Immobilienfonds investieren. „Wir empfehlen Emissionshäusern immer, hier nicht zu optimistisch zu kalkulieren“, meint Martin Führlein, Rechtsanwalt und Steuerberater in der Nürnberger Kanzlei Rödl & Partner. Er hat beobachtet, dass sich im letzten Jahrzehnt die Nutzungskonzepte derartiger Objekte deutlich geändert haben, hin zu immer mehr Fläche. Niemand könne deshalb vorhersagen, welchen Bedarf Aldi & Co. nach Auslaufen des Mietvertrages in 15 Jahren haben. **Vorteilhaft kann es hingegen sein, das Objekt lange vor Auslaufen des Mietvertrags zu verkaufen wie beim Kompaktfonds 1 von Habona Invest (siehe Tabelle).**

Weil es für die Emissionshäuser langsam schwierig wird, attraktive Objekte zu finden, die sich für den Anleger rechnen, legen immer mehr von ihnen Blindpool-Fonds auf. Das heißt, es steht am Anfang noch nicht fest, in welche Objekte tatsächlich investiert wird. Häufig sei das bei Wohnimmobilien der Fall, sagt Rechtsanwalt Führlein. Er sieht es kritisch, wenn Emissionshäuser Projekte aus dem Eigenbestand kaufen, die sie selber entwickelt haben. „Da ist der Prozess nicht mehr so transparent wie beim Kauf am freien Markt. Die Preisfindung ist daher unbedingt durch aussagekräftige Wertgutachten zu dokumentieren.“ Auch bei Solaranlagen sind Blindpools mittlerweile weit verbreitet. „Hier tummelt sich eine Vielzahl neuer Anbieter, die vom Erfolgstrend alternative Energien profitieren wollen“, weiß Scope-Analyst Möller. Verstärkte Nachfrage in einem sehr begrenzten Markt würde aber die Objektpreise in die Höhe treiben zu Lasten der Rendite. Das gelte auch für den Immobilienmarkt.

Nicht immer gelingt es den Fonds, genügend Eigenkapital aufzutreiben. Dann müssen sie aufgelöst und das eingezahlte Geld zurückgezahlt werden. Der Haken hierbei: Viele Projekte sehen keine Rückabwicklungsschwelle vor, also eine Zusage, bis zu welcher Höhe man sein Kapital garantiert zurückbekommt. „In einem solchen Fall kann es passieren, dass der Anleger überhaupt nichts zurückerhält, weil erst mal sämtliche Vorlaufkosten abgezogen werden“, warnt Rechtsanwalt Führlein. Deshalb sei es ratsam, nur Fondsanteile zu zeichnen, bei denen solch eine Rückabwicklungsschwelle vorgesehen sei und wo der Anleger sein Geld zunächst auf das Konto eines Treuhänders einzahlt, wo es geschützt ist.

Hat Kapitalgarantie Bestand?

Vertriebsleute bestätigen: Fonds mit hohen Ausschüttungszusagen verkaufen sich gut. Doch Ausschüttungen sagen überhaupt noch nichts über die Rendite des Investments aus. Abgerechnet wird nämlich erst zum Schluss, wenn die Fondsgesellschaft aufgelöst wird. Auch neue Fondskonzepte, die eine höhere Investitionsquote versprechen, müssen nicht immer zum Vorteil der Anleger sein. Im Prinzip ist es gut, wenn ein möglichst großer Anteil des Anlegerkapitals investiert wird. „Man sollte aber aufpassen, dass die eingesparten Kosten nicht an anderer Stelle versteckt werden“, warnt dima24-Analyst Schuhmann. Wo sich auf jeden Fall sparen lässt, ist beim Agio, das meist fünf Prozent beträgt. Online-Fondsplattformen wie dima24 oder fondsdiscout.de verzichten vollständig auf den Ausgabeaufschlag und begnügen sich mit der Innenprovision.

Jährlich werden mehr als 400 geschlossene Fonds angeboten. Wer sich gut informiert und von einem unabhängigen Finanzexperten beraten lässt, geht Fallstricken aus dem Weg und findet das zu seinem Risikoprofil passende Produkt. „Anfänger freilich sollten nicht mit Nischenprodukten beginnen, sondern auf bewährte Assets setzen“, rät Frank Schuhmann. Welche Produkte dima24 für aussichtsreich hält, steht in der Tabelle.

Wolfram Tauscher

Geschlossene Fonds – Welche Beteiligungen sich lohnen könnten

Das anbieterunabhängige Beratungsportal dima24.de, empfohlen übrigens von „Stiftung Finanztest“, hält die folgenden fünf Produkte in ihrer jeweiligen Assetklasse für „herausragend“.

Fondsname	Assetklasse	Emissionshaus	Laufzeit	Besonderheiten laut dima24.de
MS Labrador Strait	Schiffe	Reederei Carsten Rehde	8 Jahre	Günstiger Einkauf und zusätzlich hohe Einnahmesicherheit
Kompaktfonds 1	Immobilien Inland Gewerbe	HABONA Invest	5 Jahre	Sicherheit durch langfristige Mietverträge mit ALDI & Co.
Deutschland 12	Immobilien Inland Wohnen	EURO GRUNDINVEST	2,5 Jahre	Handel mit Wohnimmobilien in München
Solar	MEPerformerfonds 1	Strasser Capital	4 Jahre	Solar Kurzläufer – Invest am Beginn der Wertschöpfung
Rohstoffe	USA 11	NCI New Capital Invest	2,5 Jahre	Rohstoff Öl – das flüssige Gold

Quelle: dima24.de

Hinweis: Diese Tabelle richtet sich an erfahrene Anleger, die ihre Kaufentscheidung selbstständig treffen, und stellt keine Beratung seitens der Redaktion dar.