

Mehr geliefert als versprochen

Geschlossene Fonds » 28 Prozent jährlich mit einer Immobilie in Chelsea. Solche Traumrenditen sind möglich, wenn sich Fondsanbieter als aktive Vermögensverwalter betreiben. Wie gute Initiatoren arbeiten

VON MICHAEL H. SCHULZ

Kasse machen ist für Christoph Kahl beinahe Routine. Der Inhaber von Jamestown, dem Marktführer unter den Anbietern von Geschlossenen US-Immobilienfonds, gilt als der Musterknabe der Branche. Ende 2010 fädelte er den Verkauf einer großen Fondsimmoblie für 1,8 Milliarden US-Dollar in New York an Google ein.

Auf den nächsten spektakulären Verkauf musste er nicht lange lauern. Am 1. August 2011 verkaufte er das Londoner Büro- und Einzelhandelsobjekt Chelsea Market.

Von Anfang an verfolgten Kahl und sein Team in New Yorks aufstrebendem Stadtteil Chelsea eine aktive Vermietungsstrategie. „Durch die erzielten Vermietungserfolge konnte Jamestown den Nettomietüberschuss des Objekts vom Ankauf 2003 bis zum Verkauf auf rund 40 Millionen US-Dollar verdoppeln und damit erhebliche Wertsteigerungen für Anleger erzielen“, sagt Christoph Kahl. Mieten plus Verkauf brachte Anlegern der Beteiligung Jamestown 24 eine jährliche Rendite von 28,55 Prozent.

Übertroffene Erwartungen

Aktives Assetmanagement statt langweiliger und kostspieliger Bestandshaltung betrieb auch das Team von Dirk Baldeweg. Mit 14,1 Prozent jährlich rentierte die Anlage in den Containerfonds Global 1 von Buss Capital für jeden der 2900 Anleger. „Der richtige Verkaufszeitpunkt im Mai 2011 für die genormten Stahlboxen und das aktive Assetmanagement haben drei Prozentpunkte mehr gebracht“, sagt Baldeweg.

Der gute Preis für die Containerflotte ist der aktiven Steuerung in der Betriebsphase geschuldet. 2006 transferierte Danny Wong, Manager bei Buss Capital Singapur, das Fondsinventar an die welt-

größte Leasinggesellschaft Textainer. Als Banken ankündigten, Kredite zu günstigeren Konditionen für die von Textainer gemanagten Container anzubieten, schuldete Wong schnell um. Das senkte die Zinskosten um 2,3 Millionen US-Dollar.

Keinen Grund tiefzustapeln hat auch Klaus Ragotzky. Der Geschäftsführer von Fidura verkaufte Mitte Juli das Grazer Halbleiterunternehmen SensorDynamics, das Anleger über die Geschlossenen Private-Equity-Fonds Fidura Vermögensbildungs- und Absicherungsfonds beziehungsweise Rendite plus Ethik Fonds finanzierten, für 164 Millionen US-Dollar an den US-Chiphersteller Maxim.

Nach einer Haltedauer von weniger als vier Jahren erzielten Anleger mit dem Verkauf der Private-Equity-Beteiligung eine jährliche Rendite von knapp 30 Prozent. „Das übertrifft all unsere Erwartungen“, betont der gelernte Mathematiker Ragotzky.

Am Ende zählt der Verkauf

Die drei Paradebeispiele aus diesem Jahr veranschaulichen idealtypisch für Anleger, was Geschlossene Fonds letztlich sind: Aktiv gemanagte Sachwerte, bei denen man Chancen für Anleger erarbeitet. Anders als bei Aktien investieren Anleger nicht in ein Unternehmen, sondern geben Eigenkapital für ein konkretes Projekt mit Chancen und Risiken.

Die Arbeit für die Projekte beginnt lange, bevor das Anlegerkapital eingesammelt wird. Am Anfang müssen eine solide Kalkulation, schnelle Tilgungsvereinbarungen und eine durchdachte Exitstrategie für Anleger stehen. Letzteres kann schon in der Geschäftsstruktur angelegt sein, die den Verkauf im Rahmen eines sogenannten Share-Deals ermöglicht. Hierbei wird nicht etwa die Immobilie verkauft, sondern Gesellschafteranteile. Der Käufer spart sich die Grunderwerbsteuer. „Das hat auch Vorteile für den Anleger, da sich

mit Blick auf den Exit die Attraktivität und somit die Chancen auf einen positiven Verkaufserlös der Fondsimmoblie erhöhen“, weiß Thomas Böcher, Geschäftsführer des Initiators Paribus.

Erst mit dem erfolgreichen Verkauf des Projekts zeigt sich für Anleger, die mit ihrem Kapital einen Bruchteil an einem Sachwert (meist unter Bankvorbehalt) besitzen, was die Macher der Fondsgesellschaft und des Initiators fertigbringen oder bewältigen mussten. Genau das bedeutet „managen“ auf Neudeutsch. Es kommt eben nicht allein auf den Sachwert beziehungsweise dessen inneren Wert an. Manche Initiatoren behaupten sogar, dass der Sachwert bei einem Markteinbruch noch einen Kapitalschutz bietet, womit sie aber gründlich falsch liegen.

Mehr geliefert als versprochen durch aktives Management hat auch Initiator Real I.S. Mit dem aufgelösten Australien-Immobilienfonds und zwei US-Fonds verdienten Anleger jährlich 9,14 Prozent. Und auch 2012 stehen Verkäufe an. Anbieter Premicon verkauft das Flusskreuzfahrtschiff „River Navigator“. Der Dampfer geht an den bisherigen Charterer Vantage Travel Services. Premicon will Anlegern nach einer Haltezeit von sieben Jahren mit einem Kapitalrückfluss von 139 Prozent mehr liefern als im Prospekt versprochen.

„Gerade bei Mobilien wie Schiffen und Flugzeugen ist das Fonds- und Assetmanagement von enormer Bedeutung“, weiß Torsten Teichert, Vorstandsvorsitzender des börsennotierten Anbieters Lloyd Fonds. Laut Teichert plant das Emissionshaus, nach einer Kapitalspritze von der Beratungs- und Beteiligungsgesellschaft AMA Capital Partners mit einer reduzierten Enthaltungszahlung von weniger als 13,6 Millionen Euro noch Ende 2011 gegenüber den Banken die volle Enthaltung für bestellte Containerschiffe zu erreichen. Lloyd Fonds will nach der Kapitalerhöhung



[1] SensorDynamics

30 Prozent pro Jahr beträgt die Rendite aus dem Verkauf der Chipfirma für Fidura-Anleger



[2] Chelsea Market

28,55 Prozent jährlich warf der Verkauf des Gewerbeobjekts für Anleger von Jamestown 24 ab



[3] Containerflotte

14,1 Prozent Rendite brachte der Verkauf von 193 000 Containern Anlegern von Buss

mit einem Eigenkapitalanteil von bis zu 40 Prozent der Bilanzsumme wieder aktiv Assetmanagement betreiben und auf dem Markt angreifen.

Auch andere müssen sich neu erfinden. Dafür sorgt die EU-Richtlinie für Verwalter Alternativer Investmentfonds (AIFM). Demnach soll künftig mindestens einmal jährlich der Wert des Fondsobjekts und der Anteile ermittelt werden. Risikomanagementsysteme sollen die Reaktionsmöglichkeiten erhöhen. Letztlich zählt die Performance.

Viele Emissionshäuser müssen umdenken. Zu lange haben sich manche als Vertriebsmaschine verstanden und regelmäßig Zahlen über eingesammelte Anlegergelder hinausposaunt. Bei Verkaufserfolgen herrschte Stillschweigen. Pünktliche Lieferung von Leistungsbilanzen? Fehlzanzeige. Und es sind weniger die börsennotierten oder bankenabhängigen Initiatoren, die vorzeitig Kasse machen, als vielmehr inhabergeführte Anbieter.

Keine Garantie, aber ein Anreiz dafür, dass sich der Initiator für Anleger ins Zeug legt, ist, wenn er selbst ins Risiko geht oder erfolgsabhängig arbeitet. So wie die Zentral Boden Immobilien AG (ZBI) aus Erlangen. Der Anbieter von Geschlossenen Wohnimmobilienfonds verdient erst Geld, wenn die Mindestverzinsung der Anleger und die Rückzahlung des Eigenkapitals zusätzlich Agio gesichert ist. Hierin zeigt sich die Interessengleichheit. Mit der Abwicklung der ZBI-Fonds 1 und 2 erzielten Anleger eine Jahresrendite von 14,1 beziehungsweise 15,5 Prozent.

Eine Vorzugsstellung nehmen Anleger auch bei der Wohnungsbauprojektentwicklung im chinesischen Shenyang von Euro Sino Invest 2 ein. Geschäftsführer Florian Schmid investiert neben Anlegergeld Kapital seines Stiefvaters Thomas von Tucher, ehemaliges Vorstandsmitglied bei der Deutschen Hypothekbank, sowie der Stahldynastie Thyssen-Bornemisza in die Beteiligung. Der Bauingenieur und sein chinesisches Team entwickeln die Projekte selbst. Ein günstiges Grundstück in der chinesischen Stadt Shenyang wurde bereits ersteigert. Das politische Risiko versucht Schmid durch die kurze Laufzeit von drei Jahren und durch aktives Management auszuschalten.

Verzicht auf Fremdkapital

Das Risiko einer möglichen Anschlussvermietung beziehungsweise von Renovierungskosten entfällt auch bei den Projektentwicklungen der Bamberger Project-Fonds Gruppe. Der Anbieter investiert ausschließlich Eigenkapital der



Bei Mobilien wie Schiffen und Flugzeugen ist das Management von enormer Bedeutung

Torsten Teichert
Lloyd-Fonds-Vorstandschef

Anleger in Neubauwohnungen oder Sanierungen in ausgewählten deutschen Metropolregionen. Zwischengewinne beim Objekteinkauf schließt der Anbieter, der ebenfalls nachrangig verdient, aus. Bisher wurde ein Fonds aufgelöst. Im Schnitt erzielten Anleger bislang eine Rendite von 14,2 Prozent pro Jahr.

Alles selbst macht Flugzeugmanager Doric Asset Finance. Das Unternehmen, das einer der größten privaten Manager des Großraumfliegers A380 ist, bringt gemeinsam mit Hansa Treuhand den vierten A380-Fonds. Die Beteiligung ist nicht abhängig von einer ungewissen Anschlussleasingzeit. Während der Grundleasingzeit wird das Darlehen komplett getilgt. Zudem haben Doric und das Team um Maurick Groeneveld Erfahrung im Umgang mit krisenbehafteten Fluggesellschaften als Leasingnehmer inklusive der Wiederinbesitznahme bei Konkursfällen.

TREFFPUNKT

15. Hansa-Forum Schiffsfinanzierung

Am 17. 11.2011 diskutieren ab 11 Uhr Reeder, Banker und Initiatoren im Hamburger Hotel Grand Elysee über die Zukunft der Schiffsfinanzierung mit Anlegerkapital und Krediten. Anlass dafür gibt es genug. Nach dem Depressionsjahr 2009 folgte 2010 der rasche Aufschwung bei den Frachtraten. 2011 ist das Jahr der Unsicherheiten. Initiatoren und Banken sind mit Aufräumarbeiten beschäftigt.

Anmeldung: www.hansa-online.de/hansa-forum,
Tel. 040/707080-211,
Fax 040/707080-214

Kosten: 500 € plus 19 % MwSt.

Flugzeugingenieur Groeneveld führte mehr als 35 Flugzeugtransaktionen mit Fluggesellschaften in Europa, den USA, Afrika und Asien erfolgreich durch. Dazu zählten auch Verhandlungen über Anschlussleasingverträge.

Banken und die Retter in der Not

Wie sehr die Schuldenlast ins Kontor schlagen kann, wenn die Einnahmen nicht so fließen wie erwartet, erleben Anleger des Riesenradfonds Singapore Flyer. Durch den langen Stillstand des mit 165 Meter Höhe größten Aussichtsrads der Welt in Singapur blieb die Zahl der Fahrgäste hinter den Erwartungen zurück. Die Projektgesellschaft war nicht in der Lage, das Darlehen zu bedienen. Erst mit einem Überbrückungskredit von ABN Amro, der Konzernmutter des Initiators DBM-Fonds, gelangen eine Tilgungsstreckung und eine wirtschaftliche Stabilisierung. Für Christian Harreiner von DBM-Fonds ist es „entscheidend, eine akzeptable Lösung herbeizuführen“. Voraussetzung dazu sei ein Partner im Rücken, „der auch willens ist, die Problemlösung voll zu unterstützen“. Ob die Lösung trägt, wird sich zeigen. Langfristig kommt es auf höhere Einnahmen aus Mieten und Ticketerlösen an.

Der Initiator Dr. Peters hatte bei seinen Beteiligungen DS Performer und DS Power wenig Erfolg, als es darum ging, die schwierigen Marktverhältnisse für Öltanker zu umschiffen. Und das, obwohl Geschäftsführer Jürgen Salamon bereit war, die zwei Tanker mit fünf Millionen US-Dollar zu stützen. Da die Tanker weniger verdienten als für Zins und Tilgung nötig gewesen wäre, zogen die finanzierenden Banken die Reißleine und kündigten die Kredite mit Wirkung zum 19. Oktober. Die Insolvenz war somit unausweichlich. Jetzt geht es darum, alle Anstrengungen zu unternehmen, um die Beteiligung im Rahmen der insolvenzrechtlichen Vorgaben über Wasser zu halten.

Retter in der Not bei Geschlossenen Immobilienfonds ist Madison Real Estate. Das Unternehmen ist laut eigenen Angaben nicht nur der führende Ankäufer von Fondsanteilen aus zweiter Hand, sondern stellt auch Fondsgesellschaften vorübergehend Liquidität zur Verfügung.

So wie beim früheren Hauptsitz von Colgate Palmolive in Manhattan gegenüber dem Waldorf-Astoria-Hotel. Als der geplante Verkauf des Gebäudes aus einer inzwischen aufgelösten Beteiligung des Initiators Geno Asset Finance platzte, entwickelte Madison mit einem Partner eine Exitstrategie für Anleger. Und rettete so, was noch zu retten war.