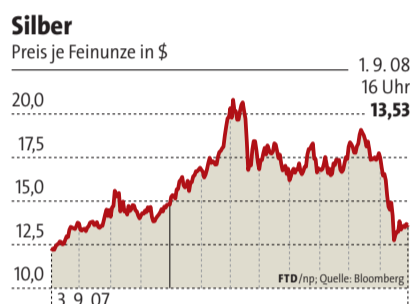


Analysten erwarten Kurserholung bei Silber

Die Rohstoffexperten von Credit Suisse sehen bei Silber nach der deutlichen Korrektur der vergangenen Wochen „Erholungspotenzial“. Innerhalb weniger Tage war der Preis um mehr als 30 Prozent abgesackt. „Obwohl diese Korrektur recht dramatisch erscheint, müssen Anleger am Silbermarkt von Zeit zu Zeit mit derartigen Schwankungen rechnen“, schreiben die Analysten. Ein Grund für diese periodisch auftretenden Korrekturen dürfte der Angebotsüberschuss am Silbermarkt sein. „Da Silber nicht knapp ist, hängt der Markt weitgehend von den Zu- und Abflüssen spekulativer Mittel ab“, so die Experten. Ein zweiter Grund sei die Tatsache, dass der Silbermarkt ein eher geringes Volumen aufweise. Ein einziger Großauftrag könne den Preis spürbar beeinflussen. Drücke eine große Transaktion den Preis unter die Stop-Loss-Werte anderer Marktteilnehmer, könne dies weitere Verkäufe nach sich ziehen. Auslöser der aktuellen Korrektur sei die Aufwertung des Dollar gewesen. In der Vergangenheit hätten sich drastische Korrekturen am Silbermarkt als gute Einstiegsmöglichkeiten erwiesen. Silber könnte Credit Suisse zufolge außerdem von einer Goldpreiserholung profitieren. **FTD**



Farminvestments in Australien und Brasilien

Das Hamburger Investmenthaus Aquila Capital hat einen geschlossenen Fonds für Farminvestments aufgelegt. Eine vom Initiator beauftragte Agrarmanagementgesellschaft setze „als Renditebringer auf gezielten Know-how-Transfer für Produktivitätssteigerung und Aufwandsminimierung“, teilte das Unternehmen mit. Die Zielinvestments erfolgen in der Milchwirtschaft in Australien und Neuseeland sowie in Rinderzucht und Ackerbau in Brasilien. Die Fondsobjekte dürften keine Regenwaldrodung verursachen und keine negative Nahrungs- oder Klimabilanz aufweisen. Bei einer Laufzeit von etwa sechs Jahren und einer Mindestanlage von 20 000 \$ soll ein Mittelrückfluss von 185 Prozent erzielt werden. **FTD**

Gebrauchte Schiffe bilden Zweitmarktfonds

Das Hamburger Emissionshaus Nordcapital vertreibt seinen fünften Zweitmarktschiffsfonds. Das Schiffsfondportfolio 5 erwirbt am Zweitmarkt Beteiligungen an geschlossenen Schiffsfonds, die Chancen auf einen hohen Kapitalrückfluss bieten sollen. Beteiligungen an 94 Schiffsgesellschaften für mehr als 14 Mio. € wurden bereits gekauft. Damit stehen zum Platzierungsstart rund 30 Prozent des Portfolios fest. Im Verlauf der Investitionsphase soll in mehr als 200 verschiedene Schiffsgesellschaften investiert werden. Anleger können sich ab 15 000 € zusätzlich fünf Prozent Agio beteiligen. Die Auszahlungen sollen ab Juli 2009 sieben Prozent jährlich betragen und auf 15 Prozent steigen. Insgesamt prognostiziert Nordcapital einen Rückfluss von 167 Prozent über eine Laufzeit von etwa zehn Jahren. **FTD**

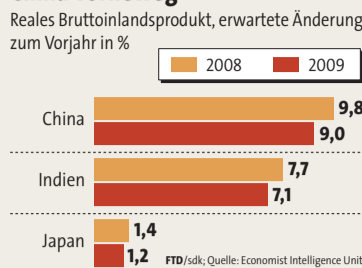
Fünf sparsame Regionaljets im Paket

Initiator KGAL hat den Vertrieb eines geschlossenen Fonds gestartet, der in fünf Flugzeuge des Typs Bombardier Dash 8-Q400 investiert. Die Turbo-prop-Maschinen seien langfristig an die englische Gesellschaft Flybe Limited vermietet und zeichneten sich durch einen im Vergleich zu Regionaljets dieser Größenklasse geringen Kerosinverbrauch aus. Anleger können sich ab 10 000 € zusätzlich fünf Prozent Agio am „SkyClass 52“ beteiligen. Das Investitionsvolumen beträgt rund 64,4 Mio. €, davon etwa 40,4 Mio. € Fremdkapital. Über den Prognosezeitraum von rund zehn Jahren erwartet KGAL Ausschüttungen inklusive Kapitalrückzahlung von 212 Prozent. **FTD**

Initiatoren entdecken Asien

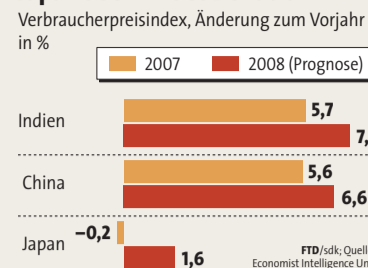
Wer einen geschlossenen Fonds zeichnet, will meist ein handfestes Investment – ein Schiff etwa oder ein Bürohochhaus. Das können die Anbieter geschlossener Asienfonds nicht bieten. Sie müssen das Geld der Anleger über Dachfonds und Zertifikate nach Indien oder China schleusen. Dafür lockt Asien mit höheren prognostizierten Renditen

China vorneweg



Wachstum Experten prognostizieren für zahlreiche asiatische Länder ein hohes Wirtschaftswachstum, von dem die Immobilienmärkte profitieren sollten.

Japan überwindet Deflation



Inflation Hohe Teuerungsraten bremsen viele Volkswirtschaften Asiens. Positiv sticht Japan hervor: Dort könnte die lange Phase des Preisverfalls ein Ende haben.

Über Umwege nach Bangalore

Fondsinitiatoren bieten Anlegern Wetten auf Asienimmobilien · Zertifikatekonstruktionen bergen Risiken

VON STEPHANIE VON KEUDELL

Asiens aufstrebende Mittelschicht zieht vom Land in die Städte – dort steigt nicht nur der Bedarf an neuen Büros, sondern auch an Wohnungen, Geschäften und Schulen. Diese Entwicklung animierte im vergangenen Jahr das Hamburger Emissionshaus MPC, mit einem Fonds auf den Markt zu kommen, der in indische Wohnbauprojekte investiert.

Das Sprichwort vom frühen Vogel, der den Wurm fängt, hat sich für diese Innovation auf dem Sektor der geschlossenen Fonds im Handumdrehen bewährt: Rund 65 Mio. € konnte MPC innerhalb weniger Tage einsammeln. Solcher Erfolg ruft Nachahmer auf den Plan. Inzwischen bietet sich asiatischen Anlegern eine breite Palette von Beteiligungsmodellen.

Das Thema gehen viele Anbieter trotz der unterschiedlichen Wachstumsraten der asiatischen Staaten ohne regionale Fixierung an: Christian Dürr, bei der Münchner BVT zuständig für internationale Immobilien, legt beim ersten Asienfonds seines Hauses Wert auf eine regionale Streuung mit Wachstumsländern wie Indien und China und reifen Volkswirtschaften wie Japan und Südkorea.

Damit bestätigt er die Philosophie, die sein Kollege Robert List beim ersten Private-Equity-Fonds der BVT mit Fokus auf die neuen Märkte vorgegeben hat: Dynamische Regionen werden zunächst in der geografischen Breite erschlossen, um ein für Privatanleger angemessenes Chance-Risiko-Profil zu erreichen. Schließlich bedingt das ungestüme Wachstum in Ländern wie China und Indien nicht nur enorme Chancen, sondern auch entsprechende Risiken – nicht zuletzt in rechtlicher Hinsicht.

Ausländische Investoren bekommen oft nur eingeschränkter Zugang zu Immobilieneigentum, außerdem fehlen in Schwellenländern meist sogenannte Core-Investments wie etablierte Bürogebäude in bester Lage. Daher wählen viele Initiatoren den Zugang über Zertifikate und damit Konstrukte, die mit herkömmlichen Immobilienfonds wenig zu tun haben. Dabei tragen Fondszeichner nicht nur das Risiko, dass das Projekt floppt, sondern zusätzlich ein Bonitätsrisiko: Zertifikate sind Inhaberschuldverschreibungen. Bei einer Schief-



Allein in Bangalore sieht der Masterplan der Regierung Investitionen über umgerechnet 3,9 Mrd. € in den kommenden sieben Jahren vor

Chancen in Schwellenländern

Ausgewählte Beteiligungsangebote mit asiatischen Immobilien

Fonds	Anlegerkapital	Fondsobjekt	progn. Rendite
Real I.S. Bayern-fonds Asia 1	100,0 Mio. \$	u. a. Genussrechte auf Zertifikate auf Zielfonds	ca. 300 % ¹ nach Steuern
BVT India Real Estate Fund	22,0 Mio. \$	Zielfonds Merrill Lynch Asian Retail Opportunity	13 % ² p. a. vor Steuern ³
DCM Indien 1	50,0 Mio. \$	Aktien des Zielfonds Saffron India Real Estate 1	15 % ² p. a. nach Steuern ³
MPC Opportunity Asien	76,3 Mio. \$	Zertifikat auf vier Asienimmobilienfonds	8,4 % ² p. a. nach Steuern ³
DFH Sachsenfonds Indien-Fonds II	98,0 Mio. €	Projektentw. über mauritische Gesellschaften	13–14 % ² p. a. nach Steuern

1) Gesamtrückfluss; 2) Zielrendite; 3) interner Zinsfuß (IRR); Quelle: Emittentenangaben, eigene Recherchen

FONDS-CHECK IVG BALANCED PORTFOLIO ASIA

Asien-Dachfonds nutzt Kompetenz von Partnern vor Ort

VON MARKUS GOTZI

Zwei Wochen stand China im Blickpunkt der Weltöffentlichkeit. Ein Fazit der Olympischen Spiele im Reich der Mitte ist: Organisieren können sie, die Chinesen. Was die wirtschaftliche Entwicklung betrifft, so ist die große Frage: Lläuft der Motor weiter auf vollen Touren, oder geht das Land nach Olympia erst einmal vom Gas?

Zeichner von Asien-Immobilienfonds sind optimistisch. Sie kalkulieren mit anhaltend hohem Wirtschaftswachstum in der Region. Partizipieren können sie daran über den Dachfonds Balanced Portfolio Asia des Initiators IVG Private Funds. Weil Direktinvestitionen für deutsche Privatanleger in Asien häufig nicht möglich und über Zielfonds steuerlich ungünstig sind, schaltet der Fonds Zertifikate dazwischen, die von einem Luxemburger Unternehmen emittiert werden.

► **Objekte** Wie bei jedem Blind Pool ist das auch hier die große Unbekannte. Anders als bei seinen Europainvestments überlässt IVG bei

diesem Dachfonds die Auswahl und Verwaltung der Immobilien Experten vor Ort. Die Partner sind Merrill Lynch, Macquarie Global Property Advisors, ING, Pacific Star und Alpha Investment Partners.

Wenn auch einige Investitionen und Projekte innerhalb der Zielfonds bereits fest stehen, so bleibt doch zunächst vieles im Dunklen, denn den Löwenanteil der Immobilien müssen die Zielgesellschaften erst noch erwerben. Über Zertifikate profitieren Anleger an der Wertentwicklung der Objekte. Emittent der Wertpapiere ist AIV S. A., ein kleines Unternehmen in Luxemburg. Was die Bonität betrifft, so brauchen sich Zeichner

hier dennoch keine Sorgen zu machen, denn die Zertifikate zählen zum Sondervermögen der Emittentin, das im Falle einer Insolvenz unangetastet bleibt.

► **Standorte** Japan und China stellen mit jeweils rund einem Viertel die größten Anteile im angestrebten Länderportfolio. Rund halb so stark sind die Quoten von Singapur und Südkorea. Hongkong, Thailand, Malaysia, Taiwan und Indien spielen hingegen nur eine Nebenrolle. Bis auf Japan liegt das prognostizierte Wachstum der Länder bis 2011 zwischen 4,5 und 9,5 Prozent jährlich. Dabei dürfen interessierte Zeichner natürlich nicht ver-

gessen, dass eine Vielzahl der Staaten im Vergleich zu Europa oder den USA ein gewaltiges Aufholpotenzial haben – sie kommen von einem niedrigen Niveau.

► **Kalkulation** Der Fonds strebt ein Ergebnis von 10 bis 14 Prozent vor Steuern an. Die jeweiligen Zielfonds wollen je nach Risikostruktur Renditen zwischen 12 und 20 Prozent erzielen. Die Investitionsstrategien reichen von „Core Plus“ über „Value Added“ bis „Opportunity“ und bedeuten mäßiges bis hohes Risiko. Wie immer gilt auch hier: je besser die Chance auf hohe Erträge, desto größer das Wagnis.

► **Weiche Kosten** Vom Gesamtvolumen bleiben rund 82 Prozent für die Investition in die Zertifikate. Weitere Anschaffungskosten summieren sich auf 1,2 Prozent, wobei die Zertifikatsemittentin AIV aus Luxemburg maximal 2,3 Mio. \$ an Gebühren kassiert. Weitere Provisionen und Vergütungen machen 14,3 Prozent der insgesamt 365,5 Mio. \$ aus, der Rest sind sonstige Kosten.

► **Steuern** Anleger erzielen aus dem Verkauf der Zertifikate Einkünfte aus Kapitalvermögen, die ab Mitte 2009 der Abgeltungsteuer von 25 Prozent unterliegen.

► **Anbieter** IVG Private Funds ist eine Tochter der IVG Immobilien AG. Das Emissionshaus hat bislang vor allem geschlossene Fonds mit Immobilien in Europa platziert. Die Leistungsbilanz ist in Ordnung.

► **Fazit** Blind-Pool-Fonds in Asien stehen derzeit nicht gerade auf der Prioritätenliste deutscher Privatanleger. Sie möchten lieber wissen, worauf sie sich einlassen. Hinzu kommt die steuerlich zwar sinnvolle, aber komplizierte Zertifikatestruktur typischer Angebote. Grundsätzlich stehen die Chancen auf attraktive Erträge aus Projektentwicklungen in Asien nicht schlecht, die Risiken sind allerdings nicht ohne. Wer das Wagnis in Fernost ab 10 000 \$ eingehen will, kann den IVG-Fonds in die engere Wahl ziehen. Die beteiligten Partner stehen durchweg für Immobilienkompetenz.

INTERVIEW

„Großer Nachholbedarf“



Aashish Kalra, Mitgründer von Trikona Capital, managt seit 2004 Immobilieninvestments in Indien für institutionelle Anleger.

FTD Über welche Potenziale verfügt Indien im Vergleich zu China und kleineren asiatischen Ländern?

Kalra Indiens größter Vorteil ist seine Altersstruktur – 54 Prozent sind unter 25 Jahre alt, während China durch seine Ein-kindpolitik künftig Arbeitskraft einbüßt. Indiens Infrastruktur hat großen Nachholbedarf, hier sind private Investitionen gefragt.

FTD Welche Regionen und Branchen sind besonders interessant?

Kalra In den beiden größten Städten, Mumbai als ökonomisches Zentrum und Delhi als Regierungssitz, übersteigt die Flächen-nachfrage weiterhin das Angebot. Restriktive Bauvorschriften erschweren Neuentwicklungen. Die größten Unterschiede sehen wir nicht zwischen, sondern innerhalb der Sektoren: Hochwertige Wohn- und Gewerbeobjekte in guten Lagen treffen auf starke Nachfrage, zweitklassige Angebote haben mit sinkenden Preisen zu kämpfen.

FTD Bremsen steigende Zinsen und Inflation das Wachstum?

Kalra Wir erwarten eher eine emotionale als eine realwirtschaftliche Beeinträchtigung, da Indien kaum international verschuldet ist. Die steigende Inflation ist ein nahezu unvermeidlicher Effekt des rapiden Wachstums und kostet höchstens zwei Prozentpunkte des Wirtschaftswachstums. Ein größeres Problem ist die eingeschränkte Konvertibilität der Rupie.

FTD Welche Risiken ergeben sich aufgrund der nach wie vor zu beobachtenden Korruption?

Kalra Transparenz ist in Schwellenländern generell eine Herausforderung. Investoren in Indien müssen sich der kulturellen, gesellschaftlichen und politischen Besonderheiten bewusst sein. Auf der anderen Seite konnten wir durch das gesetzlich verankerte Recht auf Information und die langjährige Tradition einer unabhängigen Presse in den vergangenen Jahren deutliche Fortschritte bemerken.

INTERVIEW: STEPHANIE VON KEUDELL