

MONTAG	PUBLIKUMSFONDS
Dienstag	ALTERNATIVE INVESTMENTS
Mittwoch	DERIVATE
Donnerstag	IMMOBILIEN
Freitag	IHR VERMÖGEN

Hannover Leasing bringt neuen Infrastrukturfonds

Der „Infrastruktur Invest 2“ investiert wie das Vorgängerprodukt in einen Fonds des Infrastrukturtteams von AIG, das heute zur Pacific Century Group gehört. Der Highstar IV, so der Name des Zielfonds, ist vornehmlich Großinvestoren vorbehalten und soll rund 3,5 Mrd. \$ einsammeln. Anleger des Infrastruktur Invest 2 beteiligen sich über das Portfolio des Highstar IV an Direktinvestitionen überwiegend im nordamerikanischen, aber auch im europäischen Infrastruktursektor. Der Fonds hat ein Zielvolumen von 75 Mio. \$ und eine geplante Laufzeit von zehn Jahren. Am Hannover-Leasing-Fonds können sich Anleger ab einer Mindestanlage von 15 000 \$ zuzüglich fünf Prozent Agio beteiligen. Davon sind 20 Prozent nach Beitritt, die übrigen 80 Prozent bis Ende Mai 2010 fällig. Hannover Leasing gewährt für den Infrastruktur Invest 2 eine Platzierungsgarantie. **FTD**

Finanzgericht muss Anleger nicht anhören

Klagt ein geschlossener Immobilienfonds vor dem Finanzgericht, müssen die Beteiligten nicht zum Verfahren hinzugezogen werden. Das gilt nach einem Beschluss des Finanzgerichts Berlin-Brandenburg selbst dann, wenn der Ausgang für die einzelnen Anleger von erheblicher Bedeutung ist und dem Fonds durch Steuernachzahlungen sogar die Insolvenz droht (Az.: 11 K 1010/05 B). Dem steht grundsätzlich das Steuergeheimnis entgegen. Der einzelne Beteiligte muss daher schon konkret darlegen können, dass für ihn bei einem negativen Urteilspruch die Zahlungsunfähigkeit der Fondsgesellschaft und damit seine persönliche Haftungsansprüche droht. **ROEBRT KRACHT**

Nordcapital lanciert zweiten Waldfonds



Auch der zweite Waldfonds des Hamburger Emissionshauses für geschlossene Fonds Nordcapital investiert in weitgehend unerschlossene **rumänische Wälder** mit hohem Baumbestand. Für den reinen Eigenkapitalfonds wurde bereits ein Initialportfolio von drei Flächen mit insgesamt 2750 Hektar für durchschnittlich 3500 € pro Hektar gesichert. Angestrebt wird ein Fondsvolumen von 30 Mio. € mit der Option, dieses auf 60 Mio. € zu erhöhen. Der Initiator plant eine Vorabverzinsung ab Einzahlung bis Fondsschließung von vier Prozent pro Jahr. Von 2012 an ist dann eine jährliche Verzinsung von durchschnittlich vier Prozent vorgesehen. Der Fonds hat eine Laufzeit von rund zwölf Jahren bis Ende 2021. Anleger können sich ab 15 000 € plus fünf Prozent Agio beteiligen. **FTD**

Hedge-Fonds-Anbieter schränkt Neuanlagen ein

Die britische Hedge-Fonds-Gesellschaft Brevan Howard Asset Management, Europas größter Anbieter selbst gemanagter Hedge-Fonds, hat informierten Kreisen zufolge drei ihrer Fonds für Neuanlagen geschlossen. Betroffen sind demnach der Asia Fund, der Emerging Market Strategies Fund und der größte Hedge-Fonds der Gesellschaft, der Master Fund. Der Master Fund investiert überwiegend in festverzinsliche Wertpapiere und Devisen auf Grundlage makroökonomischer Entwicklungen und hat von Januar bis November 2009 um 18 Prozent zugelegt, verglichen mit 13 Prozent bei der Benchmark HFR Global Hedge Fund Index. Der Asia Fund hat von Januar bis September 5,5 Prozent erzielt, der Emerging Market Strategies Fund sich im gleichen Zeitraum um 27 Prozent verbessert. Diese beiden Fonds bleiben für weitere Investments von bestehenden Investoren offen. **BLOOMBERG**



Sieht ein bisschen so aus wie die Zentrale der Ghostbusters in New York, ist aber nur das **Industriegebäude im Pariser Vorort Clichy**, in das Zeichner des Bayernfonds Frankreich 2 investieren

FONDS-CHECK BAYERNFONDS FRANKREICH 2

Stiletage in Clichy

Die Bayerische Landesbank-Tochter Real I.S. trifft mit ihren geschlossenen Immobilienfonds den Nerv der Anleger. In Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit kommen Angebote mit staatlichen Mietern gut an. Nach Fonds mit an staatliche Organisationen vermieteten Bürogebäuden in Australien überträgt Real I.S. das Konzept nun auf Europa und vermeidet dadurch Währungsrisiken. Mieter im Bayernfonds Frankreich 2 ist die französische Staatsbahn SNCF.

Objekt Fondszeichner finanzieren ein im Pariser Vorort Clichy gelegenes, komplett saniertes ehemaliges Industriegebäude mit angeschlossenem Neubau aus dem Jahr 2008. Der Fonds zahlt 14,85 Jahresnettomieten dafür. Inklusiv der für Immobilienfonds typischen Nebenkosten ergibt sich ein Faktor von knapp 17 Jahresmieten – nach Ansicht von Gutachtern ein angemessener Preis. Allerdings sind Immobilien in Paris im Zuge der Wirtschaftskrise günstiger geworden. Die Renditen als Kehrwert der Kaufpreiskosten sind gegenüber 2008 um rund 150 Basispunkte gestiegen, was 1,5 Prozentpunkten entspricht.

Markt Der Großraum Paris, Île de France genannt, ist der größte Büromarkt Europas. Mit mehr als 50 Millionen Quadratmetern übertrifft er Central London um das Doppelte. Die Fondsimmoblie befindet sich nicht im Zentrum, sondern westlich des Autobahnringes, 15 Minuten mit der Metro von der Innenstadt entfernt. Rund 3800 Unternehmen beschäftigen hier mehr als 30 000 Mitarbeiter, darunter Firmen wie L'Oréal und Sony. Mieter in

Neubauten zahlen hier zwischen 300 und 360 € Jahresmiete pro Quadratmeter. Die französische Staatsbahn SNCF kommt über alle Flächen auf 382 € und liegt damit leicht über dem Topniveau für Clichy.

Mieter Die Staatsbahn als alleiniger Mieter der Immobilie soll für hohe Einnahmesicherheit stehen. Tatsächlich wird das Transportunternehmen mit 200 000 Mitarbeitern von der Ratingagentur Standard & Poor's mit der Note „AAA“ bewertet, was erstklassige Bonität bedeutet. Zwar wissen wir spätestens seit der Lehman-Pleite nicht mehr wirklich, was ein solches Ratingergebnis tatsächlich wert ist. Unabhängig davon spricht der Mieter mit staatlichem Hintergrund aber durchaus für den Fonds. Eine Pleite der Staatsbahn ist nicht sehr wahrscheinlich. Der Vertrag hat eine Laufzeit bis 2017 mit anschließenden Verlängerungsoptionen.

Kalkulation Bei einer Gesamtinvestition von knapp 94,5 Mio. € beteiligen sich private Kapitalanleger mit rund 55 Mio. €. Der Rest wird über Darlehen finanziert. Der Anteil des Fremdkapitals ist mit weniger als 50 Prozent konservativ konzipiert, belegt aber gleichzeitig,

wie zurückhaltend die Banken bei ihren Beleihungsgrenzen sind. Hat der Fonds Zinsen, Kosten und die Tilgung beglichen, bleiben den Anlegern Ausschüttungen von anfänglich sechs Prozent, die bis auf acht Prozent steigen sollen. Insgesamt verdoppeln die Zeichner innerhalb der geplanten, 14-jährigen Laufzeit ihren Einsatz, was eine jährliche Rendite von 6,44 Prozent bedeutet. Voraussetzung bei dieser Kalkulation ist die Annahme, dass die französische Staatsbahn länger im Gebäude bleibt als bis 2017. Für den Fall, dass SNCF auszieht, und der Initiator einen Nachmieter finden muss, berücksichtigt der Fonds eine mietfreie Zeit von neun Monaten, Revitalisierungskosten und Maklergebühren, die sich auf 7,4 Mio. € summieren. Bei dieser Rechnung würden Anleger noch ein Plus von 93 Prozent erzielen.

Weiche Kosten Die Kosten für Vergütungen, Provisionen und Gebühren machen inklusive Liquiditätsreserve rund 19,4 Prozent des Eigenkapitals inklusive Agio aus. Eine für Immobilienfonds typische Quote.

Anbieter Real I.S. ist ein Unternehmen der Bayerischen Landesbank. Das Emissionshaus bietet

eine breite Palette an geschlossenen Beteiligungsmodellen für private und institutionelle Investoren an, wobei Immobilien den Schwerpunkt stellen. Rund 52 000 Kapitalanleger haben sich an Fonds mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von 6,5 Mrd. € beteiligt und sind meistens gut damit gefahren.

Steuern Die im Prospekt geplanten Ausschüttungen und Verkaufserlöse fließen nach französischen Steuern, wobei jenseits der Grenze gemäß der Prognose aufgrund von Verlustvorträgen bis 2021 keine Steuern anfallen. Der deutsche Fiskus greift auf Einnahmen aus europäischen Nachbarstaaten nicht mehr zu, seit der Progressionsvorbehalt Anfang 2009 entfallen ist.

Fazit Ein Fonds, der seine Anleger finden wird. Immobilienbeteiligungen mit staatlichen Mietern treffen vor allem den Nerv risikoscheuer Investoren. Die Kalkulation erscheint realistisch. Komplett ohne Wagnis ist jedoch auch dieser Immobilienfonds nicht. Auch wenn es wahrscheinlich erscheint, dass SNCF dauerhaft in dem Objekt im Pariser Vorort Clichy bleibt, so gibt es keine Garantie dafür, dass die Staatsbahn nicht doch den Standort wechselt. Wer diese Unsicherheit nicht aushalten kann, kommt als Zeichner von Immobilienfonds indes eh nicht infrage.



MARKUS GOTZI, Experte für Beteiligungsmodelle, analysiert einmal monatlich ein Angebot aus dem Sektor der geschlossenen Immobilienfonds.

STECKBRIEF	
Anbieter	Real I.S., Telefon 089/489 08 20, www.realisag.de
Objekt	Bürogebäude in Paris-Clichy
Mieter	französische Staatsbahn SNCF
Mindestbeteiligung	15 000 €, plus fünf Prozent Agio
Laufzeit	geplant bis 2023
Ausschüttungen	von sechs Prozent auf acht Prozent steigend

Quelle: Anbieter

Dollar schöpft neue Kraft – und verunsichert Investoren

Strategen erwarten Trendumkehr bei der US-Währung · Angst vor Aufwertung des Greenback treibt Anleger in Absicherungsgeschäfte

Am Devisenmarkt zahlen Händler die höchsten Prämien seit über einem Jahr, um sich gegen eine plötzliche Dollar-Aufwertung abzusichern. Dabei steuert der Greenback für 2009 auf die schwächste Wertentwicklung gegenüber einem Korb aus sechs Währungen seit 2003 zu.

Die Möglichkeit einer Trendumkehr beim Dollar-Verfall sei nahe liegender als angenommen, sagt Bill Gross, Manager des weltweit größten Anleihefonds bei Pacific Investment Management Co. (Pimco) in Kalifornien. Mansoor Mohi-uddin, Chefwährungsstrategie bei UBS in Zürich, verweist auf die Tatsache, dass viele amerikanische Anleger mittlerweile an ausländischen Märkten in erheblichem Umfang investiert seien. „Wenn bei diesen Investoren die Risikoaversion erneut zunimmt, wie es im Vorjahr im Zuge der Pleite von

Lehman geschah – und erneut aus einer Reihe von Gründen passieren könnte – dann steigt die Wahrscheinlichkeit, dass sie in weniger riskante Anlagen umschichten, beispielsweise in US-Staatsanleihen. Davon würde der Dollar profitieren“, so Mohi-uddin. Weltweit werden täglich Devisen im Wert von rund 3200 Mrd. \$ gehandelt.

Im Kielwasser der Ankündigung Dubais, einen Zahlungsaufschub für die Staatsholding Dubai World zu verhandeln, verzeichnete der Dollar-Index am 26. und 27. November den größten Zweitagesanstieg seit einem Monat und legte ein Prozent zu. Für einige Investoren weckten die Verhandlungen über einen Zahlungsaufschub bei dem Emirat Erinnerungen an den Zusammenbruch von Lehman Brothers im September 2008. Der Dollar-Index hatte in den beiden darauffolgenden Monaten um

16 Prozent zugelegt. Der Index bildet den Dollar ab gegenüber einem Währungskorb aus Euro, Pfund, Franken, Yen, schwedischer Krone und kanadischem Dollar. Gestern lag der Index bei 75,771 Zählern, nach einem Schlussstand von 75,911 Punkten am Freitag.

„Die Leute warten auf einen Blitz aus heiterem Himmel“, sagt John Alkire, Leiter Anlagestrategie bei Morgan Stanley Asset Management in Tokio. Dubai sei ein Wetterleuchten gewesen, fügt er hinzu.

Rekordtiefe Zinsen in den USA haben viele Investoren ermutigt, Dollar-Kredite aufzunehmen und die Mittel in höhere verzinsten Währungen anzulegen, etwa den australischen oder neuseeländischen

Dollar. Wie Bloomberg-Daten belegen, waren mit diesen sogenannten Carry-Trades auf Sicht der vergangenen neun Monate Renditen von rund 50 Prozent zu erzielen. Gegenüber dem Euro hat der Dollar seit Jahresanfang 6,2 Prozent nachgegeben, zum australischen Dollar verlor der Greenback im gleichen Zeitraum 23 Prozent, zum Kiwi-Dollar büßte der Dollar 19 Prozent ein.

Die Vorsicht der Devisenhändler wird bestärkt durch Aussagen von Ökonomen. Nouriel Roubini, Wirtschaftsprofessor an der New York University, sagte in der vergangenen Woche, Dubais Versuch umzuschulden führe deutlich die Anfälligkeit der globalen Wirtschaft für einen Rückschlag vor Augen. „Obwohl die

Rohstoffe bieten mangelhaften Inflationsschutz

Renditen korrelieren nicht zwingend mit der Teuerung

VON STEVE JOHNSON

Investitionen in Rohstoffe schützen nicht zwangsläufig vor einer Geldentwertung. Zu dem Ergebnis kommt David Hoile, Chef für Asset Research beim Beratungshaus Watson Wyatt. „Der Zusammenhang zwischen den Erträgen von Rohstoffinvestitionen und der Entwicklung der Inflation ist unbeständig. Das macht die Anlageklasse zu einem schlechten Inflationsschutz.“

Mit seiner Meinung widerspricht Hoile der verbreiteten Annahme, dass Rohstoffe ideal vor Inflation schützen. Gerade derzeit investieren Anleger verstärkt in Basismaterialien. Angesichts der hohen Staatsverschuldungen und der expansiven Geldpolitik der Notenbanken befürchten viele eine ausufernde Teuerungsrate. Rohstoffe – so die Annahme – bieten einen Schutz, was sich auch plausibel begründen lässt. So beeinflusst der Ölpreis stark die Teuerungsrate. Und wenn der Ölpreis steigt, muss auch die Inflationsrate steigen.

Gestärkt wurde der Glaube durch eine Studie von Gary Gorton von der Universität Pennsylvania und Geert Rouwenhorst von der Universität Yale. In einem 2004 erschienenen Aufsatz kommen sie zu dem Schluss, dass Rohstoffe besser als Anleihen oder Aktien vor der Geldentwertung schützen. Für ihre Analyse hatten sie einen gleichgewichteten Rohstoffindex entwickelt und verglichen, wie er sich von 1959 bis 2004 entwickelt hätte. Ergebnis: Die Rohstoffpreise zeigten über Fünfjahreszeiträume eine Korrelation zur Teuerungsrate von im Schnitt 0,45, während Anleihen und Aktien eine negative Korrelation aufwiesen. Das heißt, ihre Renditen gingen tendenziell sogar zurück.

Die Ergebnisse stellt Hoile nicht infrage. Er schränkt aber ein: „Die Schutzfunktion der Rohstoffe äußert sich nur bei einer starken Inflation.“ Seinen Berechnungen zufolge, die bis 1970 zurückgehen, zeigte sich die positive Korrelation vor allem in dem Viertel der untersuchten Monate, in denen die Inflation am höchsten war. In den 25 Prozent der Fälle, in denen die Inflation am niedrigsten war, fielen die Rohstoffpreise hingegen.

Hoile weist zudem darauf hin, dass in der Vergangenheit immer wieder Angebotsschocks zu einem Ölpreisanstieg führten und in dessen Folge zu einer Verteuerung der Metalle, deren Preise von den Energiekosten mitbestimmt werden. Ob sich dieses Szenario wiederholt, sei fraglich. „Wir sind in einer Phase, in der man mit historischen Daten vorsichtig umgehen sollte“, sagt Hoile. Heute gebe es hohe politische Risiken: Wenn etwa ein Land sein Schuldproblem dadurch lösen wolle, indem es die Zinsen senkt und massiv Geld druckt, werde dies ebenfalls zu einer Inflation führen, ohne dass es einen großen Einfluss auf die Rohstoffpreise hat, so Hoile.

Quelle: The Financial Times