

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

Riesenradprojekt in China unter Zwangsverwaltung

Das Peking-Projekt des geschlossenen Riesenradfonds „Global View“ von Delbrück Bethmann Maffei (DBM) steht unter Zwangsverwaltung. Das geht aus einem Bericht der Fondsgeschäftsleitung zum 18. Januar hervor, der der FTD vorliegt. Der Fonds hatte den Bau von drei Riesenrädern in Peking, Berlin und Orlando geplant. Alle drei Projekte stecken allerdings in Problemen. In Peking habe die Hypo Vereinsbank die Darlehen gekündigt und begonnen, die Sicherheiten zu verwerten zu lassen, steht in dem Anlegerschreiben. Der Fondsgeschäftsleiter sind damit die Fäden aus der Hand genommen. Daher ist die Gefahr hoch, dass das Geld der Anleger zumindest für dieses Projekt weitgehend verloren ist – selbst wenn sich ein Käufer für das Projekt findet und das Riesenrad fertiggebaut wird. Von den Projektgesellschaften Orlando und Peking liegen dem Schreiben zufolge zudem noch immer keine testierte Jahresabschlüsse für 2008 vor. Das dürfte die Suche nach neuen Finanzierungsquellen für die beiden Projekte erschweren. Für den Fonds hatte DBM 2006 bei rund 10 000 Anlegern 208 Mio. € eingesammelt.

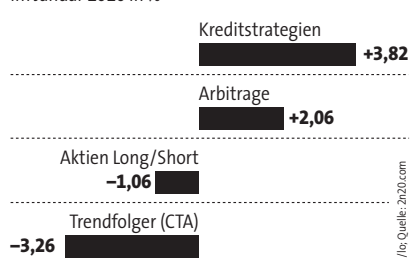
RENATE DAUM

Indizes helfen beim Hedge-Fonds-Vergleich

Eine neue Indexfamilie soll es Anlegern ermöglichen, die Wertentwicklung ihrer Hedge-Fonds-Investments mit dem Marktdurchschnitt zu vergleichen. Der Schweizer Finanzdienstleister 2n20.com hat Indizes entwickelt, denen ausschließlich Hedge-Fonds im sogenannten UCITS-Mantel zugrunde liegen. Solche Barometer gab es bislang nicht. In den vergangenen Monaten haben immer mehr Hedge-Fonds-Manager begonnen, ihre Strategien auch in regulierten Publikumsfonds nach europäischem UCITS-Standard anzubieten. Anlegern bieten diese Fonds mehr Transparenz, außerdem sind sie im Gegensatz zu den meisten anderen Hedge-Fonds vergleichsweise liquide handelbar. Der Trend zu den regulierten Produkten ist

Weit auseinander

Wertentwicklung ausgewählter Hedge-Fonds-Indizes im Januar 2010 in %



FTD/Quelle: 2n20.com

eine Reaktion auf die Finanzkrise, in der Investoren viele Fonds nicht verkaufen konnten. „Mit unserer Datenbank und der daraus abgeleiteten Indexfamilie wollen wir weitere Transparenz im Bereich Alternative Investments schaffen“, sagt 2n20.com-Chef Dennis Drenjovski. Der marktbreite UCITS-HFS-Index basiert auf den Daten von derzeit fast 100 Hedge-Fonds. Daneben gibt es elf Barometer, die die Performance einzelner Hedge-Fonds-Strategien abbilden. Anleger können die Indizes unter www.ucitsindex.com abrufen.

FTD

Steuerbelastung für Ungarnfonds sinkt

Die Steuerbelastung für geschlossene Ungarn-Immobilienfonds sinkt mit dem Geschäftsjahr 2010 von 20 auf 19 Prozent. Ungarn erhöhte zwar den Körperschaftsteuersatz von 16 auf 19 Prozent, schaffte aber die Solidaritätssteuer von vier Prozent ab. Im Gegensatz zu den meisten anderen Ländern besteuert Ungarn geschlossene Fonds wie eine Kapitalgesellschaft, so dass Ausschüttungen an die Anleger erst nach Abzug der Steuern erfolgen. Die können jetzt etwas höher ausfallen. Im Normalfall sind die Anleger im jeweiligen Sitzland der Gesellschaft einkommensteuerverpflichtig. Die Sonderregel hat den Vorteil, dass sich Anleger jenseits der Grenze nicht um die Abgabe von Steuerklärungen zu kümmern haben. Den heimischen Fiskus interessieren die ungarischen Einkünfte nicht, sie sind steuerfrei und unterliegen nicht dem Progressionsvorbehalt.

ROBERT KRACHT

FONDS-CHECK: WOHNKONZEPT HAMBURG

Wundertüte voller Wohnraum

Die meisten Anbieter geschlossener Wohnimmobilienfonds formulieren ihre Investitionskriterien wachstumsorientiert. Anleger investieren in einen Blind Pool – sie wissen nicht, in welche Häuser ihr Geld konkret fließt. Beim „Wohnkonzept Hamburg“ von HCI erfahren sie immerhin, dass sie sich an Wohnanlagen in der Hansestadt beteiligen, die mit öffentlichem Geld finanziert werden.

► **Objekte** Für den HCI-Fonds kommen ausschließlich Anlagen mit 50 bis 150 Wohnungen in Stadtteilen wie Langenhorn, Wandsbek und Bergedorf infrage. Insgesamt will der Fonds mit 54 Mio. € rund 400 Wohnungen finanzieren.

► **Markt** Die Ratingagentur Feri setzt Hamburg auf Platz eins ihrer Liste mit den 60 wichtigsten Kommunen Deutschlands. Basis der Untersuchung ist die prognostizierte Entwicklung der Kategorien Wirtschaftsleistung, Arbeitsplätze, Bevölkerung und Kaufkraft bis 2015. Während andere Regionen Einwohner verlieren, wird Hamburg wachsen. Um den Zuzug zu bewältigen, sind nach Berechnungen des auf die Wohnungswirtschaft spezialisierten Pestel Instituts Jahr für Jahr rund 11 000 neue Wohnungen nötig. Gebaut wurden im Schnitt der vergangenen Jahre aber nur 4000 Einheiten pro anno. Den Leerstand gibt HCI mit einem Prozent an. Tatsächlich ist die Wohnungssuche in Hamburg ein Geduldspiel, bezahlbarer Wohnraum in akzeptablen Lagen ist kaum zu finden.

► **Konzept** Entscheidender Faktor im Fonds ist die Fremdfinanzierung, die wiederum an bestimmte Voraussetzungen wie Barrierefreiheit und Energieeffizienz gebunden ist. Bedingung ist zum Beispiel ein Energieverbrauch von höchstens 40 Kilowattstunden pro Quadratmeter und Jahr. Sind die Forderungen erfüllt, gewährt die staatliche Hamburgische Wohnungsbaukreditanstalt (WK) vergünstigte Darlehen. Die Zinsen liegen bei nur 1,2 Prozent. Darüber hinaus nutzt der Fonds Hypotheken und Zuschüsse der Förderbank KfW. Nach Angaben des Initiators stehen in diesem Jahr Fördermittel für 1200 Wohnungen in Hamburg bereit. Fünf bis sechs Bauträger sollen die Fondsobjekte zu Quadratmeterpreisen von 2200 € errichten. Das Projektentwicklungsrisiko bleibt dennoch begrenzt, denn der Fonds bezahlt die Wohnanlagen erst nach ihrer Fertigstellung.

INITIATORENCHECK HCI CAPITAL IMMOBILIENFONDS

Viel Arbeit in Holland

Die Leistungsbilanz verrät, ob ein Anbieter geschlossener Fonds seine Prognosen erfüllen konnte. Die FTD nimmt regelmäßig wichtige Initiatoren unter die Lupe

VON HANNES NICKL

Die Mehrzahl der HCI-Immobilienbeteiligungen investieren in den Niederlanden. Und vor allem dort ist künftig ein engagiertes Management gefragt, wie die aktuelle Leistungsbilanz zeigt.

► **Initiator** HCI Capital mit Sitz in Hamburg wurde 1985 gegründet und firmiert seit 2005 als börsennotierte Aktiengesellschaft, zu der acht Tochterunternehmen gehören. Gesellschafter sind mit gut 41 Prozent der Wettbewerber MPC Capital und mit 21 Prozent die Döhle-Gruppe. Die restlichen Anteile befinden sich in Streubesitz.

► **Emissionen** Mit einer Historie von knapp 500 Fonds gehört HCI zu den Schwergewichten der Branche. Insgesamt wurden die Beteiligungen, darunter fast 420 Schiffe, mit etwa 14,7 Mrd. € finanziert. Knapp 6 Mrd. € davon sind Eigenkapital. Auf die 38 Immobilienfonds, die von fast 20 000 Anlegern gezeichnet wurden, entfallen rund 665 Mio. €.



So könnte Ihr Anlageobjekt aussehen: Der HCI-Fonds errichtet bezahlbare Wohnungen in Hamburger Stadtteilen wie Langenhorn, Wandsbek und Bergedorf

► **Einnahmen** Die Nettomiete kalkuliert HCI mit 5,70 € pro Quadratmeter – sehr wenig für einen Neubau in Hamburg. Vergleichbare Wohnungen kosten leicht mehr als 8 €. Als Mieter in geförderten Objekten kommt daher nicht jeder infrage. Doppelverdiener dürfen jährlich nicht mehr als 55 000 € brutto beziehen. Trotzdem ist der Fonds in der Auswahl seiner Mieter weitgehend frei. Keine öffentliche Stelle hat das Recht, die Wohnungen in ihrem Sinn zu belegen. Nach 15 Jahren läuft die Mietpreisbindung aus, dann kann der Fonds die Einnahmen an die Marktmiete anpassen.

► **Kalkulation** In den ersten zehn Jahren gehen Anleger leer aus. Der Fonds verwendet die Einnahmen, um die Darlehen so schnell wie möglich zurückzuführen. Die jährlichen Ausschüttungen starten dann mit sechs Prozent. Gewinne entstehen vor allem beim Verkauf der Wohnanlagen. Insgesamt sollen die Zeichner über die geplante Laufzeit von 15 Jahren Rückflüsse von 216 Prozent vor Steuern erzielen.

len. Gut denkbar aber auch, dass die Gesellschafter entscheiden, ihr Investment länger zu behalten.

► **Beteiligung** Anleger können dem Fonds als Einmalzahler oder Raten-sparer beitreten. Wer sofort alles auf einen Schlag überweist, muss kein Agio zahlen. Das Agio für die An-sparersparbeiträge beträgt fünf Prozent. Sie zahlen zunächst 40 Prozent ihrer Beteiligung ein und anschließend zehn Jahre lang jeweils sechs Prozent.

► **Weiche Kosten** Die Anschaffungs-nebenkosten der Wohnanlagen sind sehr gering. Grunderwerbsteuer und Maklercourtage fallen nicht an. Die Gebühren und Provisionen des Fonds betragen rund 18 Prozent des Eigenkapitals. Das können andere Anbieter günstiger.

► **Steuern** Anleger erzielen Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung. Obwohl sie zunächst keine Ausschüttungen bekommen, belastet das steuerliche Ergebnis

des Fonds bereits ab 2012 ihre Liquidität. Es steigt von 0,5 Prozent ihres Einsatzes auf rund 2,4 Prozent im Jahr 2020 und verharrt dann auf diesem Niveau. Der Verkaufserlös nach zehn Jahren ist steuerfrei.

► **Fazit** Das Angebot rechnet sich vor allem dank geringer Darlehenszinsen und Zuschüssen. Wer die Wohnungen wo errichtet, wissen die Investoren vorher nicht. Ein gewisses Vertrauen in die Qualifikation des Initiators und seiner Partner ist daher nötig. Eine Alternative zur Direktinvestition in Eigentumswohnungen für Anleger mit langem Atem. Wer von Beginn an regelmäßige Ausschüttungen will, ist mit dem Fonds jedoch falsch beraten.

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

STECKBRIEF

Anbieter	HCI Capital, 040/888810, www.hci.de
Fonds	Wohnkonzept Hamburg
Objekte	öffentlich geförderte Wohnanlagen in Hamburg
Mindestbeteiligung	10 000 €, für Einmalzahler ohne Agio
Laufzeit	mindestens 15 Jahre, länger möglich
Ausschüttungen	sechs Prozent ab dem zehnten Jahr, vorher Darlehenstilgung
Steuern	Einnahmen aus Vermietung und Verpachtung

Quelle: Anbieter

bereits einige Verkäufe getätigt hat. Im Berichtsjahr wurden zwei Immobilienfondsdachfonds emittiert.

► **Aufgelöste Beteiligungen** 2007 wurden sechs Holland-Fonds mit durchwachsenen Ergebnissen veräußert sowie die erste USA-Beteiligung verkauft. Sie bescherte Anlegern eine durchschnittliche jährliche Verzinsung von gut 13 Prozent.

► **Leistungsbilanz** HCI hat sich als VGF-Mitglied an den Vorgaben des Verbandes orientiert. Verbesserungen sind aber möglich. Beispielsweise werden die Restdarlehensstände nicht angegeben. Erfreulich ist die Klarheit, mit der gegenwärtige und voraussichtliche Probleme angesprochen werden.

FTD.DE/INITIATORENCHECK
Alle Folgen im Überblick

Vorbildlich bei der Tilgung

Prognoseerfüllung und Renditen von HCI-Immobilienfonds¹

30 laufende Immobilienbeteiligungen ²	unter Plan	im Plan	über Plan	Ziel-erreichung
Überschüsse³	19	2	5	65 %
Ausschüttungen³	16	10	0	80 %
Liquiditätsreserve 2008	15	1	10	93 %
Tilgungen³	1	17	2	117 %
Jährl. Rendite der sieben aufgelösten HCI-Immobilienfonds	bis 5 % 3x	bis 10 % 3x	bis 15 % 1x	über 15 % 0x

¹⁾ Vergleiche erfolgen unter einer Toleranzgrenze von 5 %; ²⁾ Aussagen nicht immer zu allen Fonds möglich; ³⁾ kumuliert bis 2008; Quelle: Emittentenangaben, eigene Berechnungen

Finanzvertriebe beharren auf hoher Provision

Kosten geschlossener Beteiligungen sinken 2009 kaum

VON RENATE DAUM

Die Weichkosten geschlossener Fonds sind im vergangenen Jahr kaum gesunken – obwohl die Ausschüttungen der Beteiligungsmodelle vielfach zurückgegangen oder ganz ausgeblieben sind und das Neugeschäft eingebrochen ist. Zu diesem Ergebnis kommt das Analysehaus Scope Analysis aus Berlin in seiner jüngsten Studie.

Zu den Weichkosten zählen alle Provisionen und Auslagen für die Fondskonzeption. Bei Schiffsfonds wird dafür im Schnitt jeder fünfte Euro verwendet. Sie nehmen damit laut Scope „traditionell einen fragwürdigen Spitzenplatz“ ein.

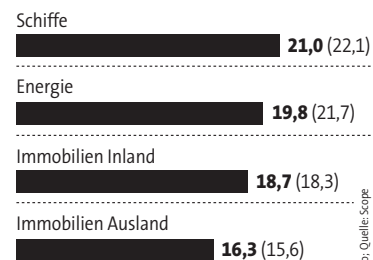
Gut die Hälfte davon, also zehn Prozent des Eigenkapitals, entfällt nach Recherchen des Analysehauses auf Vertriebsprovisionen für die Schiffsfonds. „Gerade in Krisenzeiten setzt man ganz besonders auf die Karte Vertrieb“, sagt Steffen Möller, der Chefanalyst von Scope. „Die Kürzungen finden in der Regel woanders statt.“ Vermittler seien wegen der schlechten Stimmung offenbar nur durch besonders attraktive Provisionen zum Vertrieb von Schiffsfondsmodellen zu motivieren, vermutet Möller.

Besonders hoch sind die Weichkosten allerdings auch bei Energiefonds, obwohl gerade Beteiligungen an Solaranlagen 2009 zu den Anlegerlieblingen gehörten. „Angesichts des sehr guten Platzierungserfolgs der Fonds existiert derzeit kein Druck auf die Vertriebsprovisionen“, heißt es in der Studie.

Von sinkenden Provisionen würden nur Anleger profitieren – und nur sie könnten das bestehende System ändern, glaubt Möller. Er rät, Struktur und Höhe der Provisionen zu hinterfragen: „Erst dann, wenn Vertriebsfolge ausbleiben, weil Anleger Kostenbestandteile als unangemessen empfinden, wird sich auch an den hohen Weichkosten nachhaltig etwas ändern.“

Teure Beteiligungen

Weichkosten geschlossener Fonds 2009 in % des Eigenkapitals, 2008 in Klammern



FTD/Quelle: Scope