

Scoach macht Gold zur Währung

Als weltweit erste Börse bietet Scoach Schweiz den Handel von strukturierten Produkten in Gold an. Seit gestern können die Anleger mit eigenen Goldbeständen ausgewählte Derivate kaufen und verkaufen. Statt in Franken oder Euro werden die Preise in Gold angegeben. Einheit ist dabei eine Feinunze (31,1 Gramm) des Edelmetalls. Investoren mit Goldanlagen können damit ihr ansonsten unverzinstes Vermögen aktiv bewirtschaften. Die ersten Produkte kommen vom Schweizer Anbieter EFG Financial Products: ein Expresszertifikat und vier Barrier Reverse Convertibles. Bisher gab es zwar schon golddenominierte strukturierte Produkte, diese konnten einem Scoach-Sprecher zufolge aber nur außerbörslich gehandelt werden. Scoach erwartet weitere Produkte und zusätzliche Emittenten. Zudem könnte das Angebot auf börsengehandelte Indexfonds (ETFs) ausgedehnt werden. *REUTERS*

Gold wird gewöhnlich, Platin ist chancenreich

Gold ist nach Einschätzung der Saxo Bank nur noch ein Rohstoff unter vielen. „Gold ist von einem sicheren Hafen zu einem gewöhnlichen Rohstoff geworden, der sich parallel zu anderen risikoreichen Assets wie Öl oder Aktien entwickelt“, sagt Rohstoffexperte Ole Hansen. Platin hingegen sei gegenüber Gold zwischenzeitlich mit einem Discount von zehn Prozent gehandelt worden – in den letzten fünf Jahren lag der Preis im Schnitt 30 Prozent über dem für Gold. „Sobald sich die Erwartungen für die Weltwirtschaft wieder aufhellen, könnten wir bei Platin eine starke Aufholjagd sehen“, so Hansen. *FTD*

FTD-FONDSCHECK ZBI PROFESSIONAL 7

Wohnen auf Zeit

Markus Gotzi

Wohnungen sind immer gefragt. Doch die Asset-Klasse kommt bei Zeichnern geschlossener Fonds nicht mehr gut an. Auf sie entfiel 2010 ein Umsatzanteil von zwölf Prozent aller Beteiligungsmodelle mit deutschen Immobilien. Anleger sind offenbar verwirrt: viele Konzepte, viele Anbieter, teils ohne nachgewiesene Expertise. Zentral Boden Immobilien (ZBI) aus Erlangen platziert hingegen nur Wohnungsfonds, nun Professional 7.

> Investitionsmarkt Auf dem Land stehen vermehrt Wohnungen leer, in der Stadt wird es eng und teuer. Die Zahl der Neubauten geht seit Mitte der 90er-Jahre zurück, die Zahl der Haushalte steigt. Während sich private Investoren zurückhalten, schlagen institutionelle zu. Sie legten im ersten Quartal 2011 knapp 4,2 Mrd. Euro in deutsche Wohnungsbestände an; laut BNP Paribas Real Estate ein Plus von 43 Prozent zum Vorjahr. Der Verkaufspreis lag im Schnitt bei 930 Euro je Quadratmeter.

> Objekte ZBI kauft meist kleinere Objekte an verschiedenen Standorten, um Risiken zu verteilen. Infrage kommen Bestandsimmobilien mit Wertsteigerungspotenzial, etwa leer stehende Wohnungen oder Gebäude mit Sanierungsbedarf. Schwerpunkt wird, wie bei den Vorgängerfonds, Berlin. Die Hauptstadt befindet sich am Wendepunkt vom billigen Wohnort mit Leerständen zum gefragten Standort.

> Konzept ZBI geht davon aus, Wohnanlagen zum Zwölffachen der

Jahreseinnahmen zu bekommen. Ein von den Anlegern gewählter Beirat entscheidet, welche Objekte gekauft werden. Aufgepeppt will der Initiator die Immobilien nach vier bis sechs Jahren mit Gewinn verkaufen. Bei Vorgängern ging die Rechnung auf: Mit Fonds 1 und 2 kamen Anleger auf jährliche Renditen von 15,5 und 14 Prozent; das Emissionshaus räumt aber ein, dass sie von glücklichen Entwicklungen der Märkte profitierten. Seitdem sind die Preise für geeignete Wohnanlagen um mindestens eine Jahresmiete gestiegen. Knapp zweistellige Renditen stellt ZBI weiter in Aussicht, immer noch ein ambitioniertes Ergebnis. Die meisten Wohnanlagen will der Fonds länger halten, andere Objekte nach kurzer Zeit verkaufen und das Kapital reinvestieren.

> Kalkulation Der Fonds will 40 Mio. bis 100 Mio. Euro Eigenkapital einsammeln. Das Konzept sieht vor, die Immobilien mit einer Bank vor Ort zu finanzieren. Jede Hypothek ist ein abgeschlossenes Geschäft. Dadurch vermeidet der Initiator das Risiko einer Infektion des gesamten Fonds, sollte ein Darlehen Not leidend werden. Um Immobilien jederzeit verkaufen zu können, ohne Vorfälligkeitsentschädigungen zahlen zu müssen, will ZBI die Darlehen hauptsächlich kurzfristig aufnehmen und rechnet mit Zinsen von 4,2 Prozent und einer Tilgung von 1,5 Prozent.

> Gewinn Die Prognose stellt Anlegern laufende Ausschüttungen von vier bis sechs Prozent in Aussicht. Hinzu kommt der kalkulierte Gewinn aus dem Verkauf der Immobilien; ZBI rechnet mit einem Verkaufsfaktor von

15 Jahresmieten und bei einer Laufzeit von zehn Jahren mit der Verdoppelung des Kapitaleinsatzes. Tatsächlich strebt der Initiator aber an, die Fondsobjekte schon nach vier bis sechs Jahren zu verkaufen. Für ZBI lohnt sich das Geschäft abgesehen von laufenden Verwaltungsgebühren erst, nachdem Anleger einen Vorabgewinn von 7,5 Prozent pro Jahr erhalten haben. Eventuelle Überschüsse teilen sich Anleger und Initiator.

> Weiche Kosten Gebühren und Vergütungen machen rund 21 Prozent des Eigenkapitals inklusive Agio aus. Allerdings bietet der Fonds hier eine Besonderheit. Das Agio verzinst sich mit und wird am Ende der Laufzeit zurückgezahlt, sodass die weichen Kosten nur 16 Prozent ausmachen. Warum verzichtet ZBI nicht einfach auf das bei geschlossenen Fonds typische Agio? Der Initiator will es sich mit der Konkurrenz nicht verderben, indem er bei der Streichung voranprescht.

> Anbieter ZBI platziert nur Fonds mit Wohnungen und das seit 2002. Graue Eminenz und Aufsichtsratschef ist Peter Groner, der das Geschäft schon vorher privat erfolgreich betrieb. Seitdem hat ZBI rund 1,2 Mrd. Euro Fondsvermögen investiert, verwaltet aktuell 14 000 Wohnungen.

> Steuern Der Fonds ist nicht vermögensverwaltend konzipiert, sondern gewerblich. Das erfordert die Konzeption als Handelsfonds. Anleger erzielen Einkünfte aus Gewerbebetrieb, die sie mit dem persönlichen Satz versteuern müssen. Laufende Ausschüttungen sind wegen Abschreibungen weitgehend steuerfrei.

> Fazit Der Professional 7 ist eine Alternative für Anleger, die sonst eine Wohnung oder ein Mietshaus kaufen würden. Verschiedene Standorte sorgen für Risikodiversifikation, die ein einzelner Investor so nicht realisieren könnte. Trotz Beirat bleibt der Fonds ein Blind Pool, bei dem sich die Zeichner vor allem auf die Expertise des Initiators verlassen – der hat bisher gezeigt, dass er sein Geschäft versteht.

Der Experte für Beteiligungsmodelle **Markus Gotzi** analysiert einmal monatlich ein Angebot aus dem Sektor geschlossene Immobilienfonds.



Für den Vorgängerfonds gekauft: **Wohn- und Geschäftshaus** mit 28 Wohneinheiten und einer Gewerbeinheit an der Neuen Bahnhofstraße in Berlin-Friedrichshain

Der Fonds in Kürze	
Fonds	Professional 7
Anbieter	Zentral Boden Immobilien (ZBI), 091 31/48 00 90, www.zbi-ag.de
Objekt	Wohnanlagen mit Wertsteigerungspotenzial
Mindestbeteiligung	25 000 Euro plus fünf Prozent Agio
Laufzeit	geplant bis Ende 2021
Ausschüttungen	vier bis sechs Prozent p.a., dazu Verkaufsgewinne
Steuern	Einnahmen aus Gewerbebetrieb

Quelle: ZBI

INITIATORENCHECK HGA CAPITAL

Krisenbewältigung statt Neugeschäft

Hannes Nickl

Bei HGA Capital stehen, wie bei vielen anderen Emissionshäusern auch, teils schwierige Aufgaben in der Fondsverwaltung an. Gut, dass sich HGA auf Bestandsmanagement konzentriert.

> Initiator Das Emissionshaus HGA Capital gehört zum Konzern der HSH Nordbank und wurde 1972 gegründet. Zu beobachten ist ein recht häufiger Wechsel in der Geschäftsführung. HGA ist mit rund 30 Mitarbeitern auf Immobilien spezialisiert.

> Historie Die aktuelle Leistungsbilanz für 2010 listet 33 HGA-Beteiligungsangebote detailliert auf. Das entsprechende Fondsvolumen beläuft sich auf knapp 1,6 Mrd. Euro, das Eigenkapital auf rund 1,1 Mrd. Euro. An diesen Fonds haben sich gut 22 400 Anleger beteiligt. Für 13 Privatplatzierungen, die von 1972 bis 1980 aufgelegt wurden, sind keine Ergebnisse mehr verfügbar.

> Immobilien Europa 21 klassische Immobilienfonds, die allesamt in Europa investieren, ließen zum Stichtag Soll-Ist-Vergleiche zu. Die Ergebnisse lesen sich auf den ersten Blick ansprechend. Allerdings haben einige Immobilien erhebliche Probleme; etwa aufgrund von Leerständen, gesunkenen Anschlussmieten, Kosten-

steigerungen oder Darlehenstranchen in Schweizer Franken, deren Kursentwicklung den Fonds zu schafften macht. Problemfällen beispielsweise in Berlin und Ungarn stehen sehr gut laufende Immobilien etwa in Polen und Tschechien gegenüber. Angesichts der Herausforderungen hat HGA das Neugeschäft auf Eis gelegt und konzentriert sich ganz auf das aktive Bestandsmanagement – sicher eine anlegergerechte Entscheidung.

> Sonstige Fonds Drei weitere Beteiligungen investieren in Flugzeuge, Private Equity und Immobilienleasing. Inwieweit sich die derzeitigen Marktverwerfungen auswirken könnten, ist derzeit noch nicht abschließend zu beurteilen.

> Beendete Fonds Neun Investments waren bis zum Stichtag be-

endet, rückabgewickelt oder befinden sich in Liquidation. Daher sind bei den Ergebnissen teilweise noch Änderungen möglich. Bei einigen Immobilien in den USA haben unzuverlässige Partner vor Ort, Marktschwächen, aber auch beispielsweise der Hurrikan „Katrina“ HGA zum Ziehen der Reißleine veranlasst. HGA Capital hat sich bei den Rückabwicklungen und Rückkäufen fair gegenüber den Anlegern verhalten.

> Leistungsbilanz HGA Capital hat als Mitglied des Verbands Geschlossene Fonds (VGF) auch in diesem Jahr fristgerecht eine detaillierte Leistungsbilanz veröffentlicht. Aktuelle und bevorstehende Probleme werden erfreulich offen angesprochen.

ftd.de/initiatorencheck
Alle Folgen im Überblick

Licht und Schatten Planerfüllung HGA-Europa-Immobilienfonds¹

21 laufende Fonds ²	unter Plan	im Plan	über Plan	Zielerreichung
Überschüsse kumuliert	7	7	7	96%
Ausschüttungen kumuliert	8	8	5	92%
Liquiditätsreserve 2010	5	3	13	163%
Restdarlehen 2010	4	10	1	99%
Jährliche Rendite der neu beendeten Fonds	bis 5% 4x	bis 10% 4x	bis 15% 1x	über 15% 0x

¹⁾ Vergleiche unter einer Toleranz von 5%; ²⁾ Aussagen nicht immer zu allen Fonds möglich, kumulierte Werte bis 2010, Liquidationen teils noch nicht abgeschlossen. Quelle: Emittentenangaben, eigene Berechnungen

DREI GUTE GRÜNDE, WÄHLEN ZU GEHEN.

Jetzt bei der großen Leserwahl „Die besten Autos 2012“ mitmachen und einen von drei Traumwagen im Gesamtwert von rund 350.000 Euro gewinnen.

1 Audi R8 Spyder **2 Mercedes C 63 AMG T-Modell** **3 BMW M5**

Die besten Autos BEST CARS 2012

auto motor sport

Kostenlose Leseprobe anfordern unter www.auto-motor-und-sport.de/gratistest oder telefonisch unter: 0711/182-2555

14 ct/Min. aus dem dt. Festnetz, max. 42 ct/Min. aus dem dt. Mobilfunknetz. Bitte Bestellnummer 824924 angeben.