

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

FONDS-CHECK: PROPERTYCLASS PORTFOLIO 2

Asienfonds für Risikofreudige

Ombudsstelle für geschlossene Fonds

Anleger geschlossener Fonds können sich für Beschwerdefälle aus Ihren Beteiligungen ab sofort an eine Ombudsstelle richten. Ombudsfrau Inga Schmidt-Syaßen, eine ehemalige Richterin, soll als unabhängige Instanz Streitfälle mit Emittenten und Treuhändern schlichten. Die Ombudsstelle steht den Anlegern der Mitgliedsunternehmen des Verbands Geschlossene Fonds (VGF) offen und ist für die Investoren kostenfrei. Weitere Informationen unter der Internetadresse www.ombudsstelle-gfonds.de. **FTD**

Profianleger stocken Rohstoffinvestments auf

Der Hunger der institutionellen Investoren auf Rohstoffe nimmt weiter zu. 34 Prozent der großen Investmentgesellschaften planen, in den kommenden drei Jahren mehr als zehn Prozent ihres Vermögens in Rohstoffe anzulegen. Das ergab eine Umfrage der Bank Barclays unter 260 Gesellschaften auf einer Investorenkonferenz in Barcelona. Vor einem Jahr waren es noch 22 Prozent, im Jahr zuvor sogar nur 19 Prozent. „Seit Beginn der Kreditkrise hat es keine bessere Assetklasse gegeben als Rohstoffe“, sagte Kevin Norrish, Chef des Rohstoff-Research bei Barclays. 53 Prozent der Befragten erwarten, dass Agrorohstoffe sich in diesem Jahr am besten entwickeln werden. Angesichts von Angebotsengpässen und Dollar-Schwäche stocken die großen Pensionsfonds und andere Vermögensmanager ihre Rohstoffinvestments auf. So hat Calpers, der größte amerikanische Pensionsfonds, im Februar angekündigt, seine Investments in Rohstoffe bis 2010 auf das 16-Fache auszuweiten. **BLOOMBERG**

Der Prophet gilt nichts im eigenen Land – der Spruch trifft derzeit auch auf den deutschen Immobilienmarkt zu. Privatanleger zeigen kaum Interesse an Bürogebäuden und anderen Gewerbeimmobilien zwischen Hamburg und München. Die Anbieter geschlossener Fonds versuchen ihr Glück eher in der Ferne. Die Zahl der Asienfonds steigt von Woche zu Woche. Nach Real I.S., Commerz Real, Hannover Leasing, MPC, HCI und IVG ist nun auch KGAL aus Grünwald bei München (zum Anbieter siehe Beitrag unten) mit einem Asienfonds dabei. Der „Propertyclass Portfolio 2“ ist wie die Konkurrenzangebote opportunistisch konzipiert, richtet sich gleichzeitig aber an Anleger, die laufende Ausschüttungen bevorzugen.

► **Markt** Fernost – die Region steht derzeit für Aufschwung, Wachstum, Boom. Die Prognosen sind durchweg optimistisch. So erwarten Experten für die Tigerstaaten Südkorea, Singapur, Taiwan und Hongkong ein Wirtschaftswachstum von mindestens 4,3 Prozent. Noch stärker dürfte die Entwicklung in den aufstrebenden Staaten Indien, Indonesien, Malaysia, Thailand, Vietnam und den Philippinen ausfallen. In China soll das Bruttoinlandsprodukt sogar zweistellig steigen. Das Nachholpotenzial bei Büros, Einkaufszentren, aber auch Wohnungen ist gewaltig. Anders stellt sich die Situation in Japan dar. Das Wachstum ist mit 2,2 Prozent vergleichsweise gering. Als zweitgrößte Wirtschaftsnation der Welt hinter den USA weist der Immobilienmarkt jedoch ein ähnlich überschaubares Risiko-Rendite-Profil auf wie die westlichen Nationen.



Blick auf Singapur City: Initiator KGAL sieht steigende Zinsen und starken Singapur-Dollar als Risikofaktoren des Standorts

► **Konzept** Die Dachfondskonstruktion ist das typische Modell für Beteiligungen an asiatischen Immobilien. Auch KGAL verfolgt dieses Konzept, bei dem das Kapital auf eine Reihe von Zielfonds verteilt wird. Zwei dieser Zielfonds stehen bereits fest. Der Initiator hat 30 Mio. € in den Asia Property

Fund II von Pramerica Real Estate Investors eingezahlt und 15,5 Mio. € in den Value Investors Asia von AEW Capital. Obwohl KGAL plant, die Zahl der Zielfonds auszuweiten, bleibt das Blind-Pool-Risiko begrenzt. Die Auswahl trifft der Immobilienberater Watson Wyatt, ein weltweit aktives Unternehmen mit 6300 Mitarbeitern, dem große Pensionskassen, aber auch Unternehmen wie BASF, Bayer, General Motors und IBM ihr Kapital anvertrauen. Der Dachfonds investiert ausschließlich Eigenkapital, die Zielfonds hebeln die Investitionen mit 60 bis 80 Prozent Bankdarlehen.

► **Investitionen** Mit dem Geld der Anleger werden vor allem Projektentwicklungen finanziert. In Japan liegt der Fokus auf Büros und Einzelhandel, in den Tigerstaaten auf Logistikimmobilien, in den aufstrebenden Staaten auf Wohnungen. Als Beispiel nennt KGAL den Bau von Wohnanlagen in Bangkok, wo die Preise für Eigentumswohnungen in den vergangenen sechs Jahren im Schnitt um knapp 6,5 Pro-

zent jährlich gestiegen sind. Bemerkenswert sind die ungeschminkten Risikohinweise zu den einzelnen Standorten. So führt der Initiator in Japan unter anderem die kurzen Mietverträge als negatives Marktmerkmal an, in China die niedrige Transparenz, in Indien die veralteten und komplizierten Regeln für Investoren und in Singapur steigende Zinsen und den starken Singapur-Dollar.

► **Ertragsmöglichkeiten** Mit Äußerungen über die Renditen hält sich KGAL im Prospekt zurück. Im Infor-

mationsgespräch nennt der Initiator zehn bis zwölf Prozent pro Jahr, wobei Anleger schon ab 2011 laufende Ausschüttungen von 6,0 bis 6,5 Prozent aus der Vermietung der Objekte bekommen sollen. Die Zielfonds überlassen dem Dachfonds neun Prozent der Erträge und behalten 20 Prozent eventueller weiterer Überschüsse für sich. Eine solche Hurdle-Rate ist allgemein durchaus üblich.

► **Weiche Kosten** Für Verwaltung, Vertriebsprovisionen und weitere Dienstleistungen fallen Kosten in Höhe von rund 13 Prozent an. Das ist nicht zu viel. Auch die laufenden Gebühren aller Beteiligten bleiben im vernünftigen Rahmen.

► **Steuern** Der Fonds verzichtet auf Zertifikate und ähnliche Strukturen zur Steueroptimierung. Stattdessen gilt das Teileinkünfteverfahren. Unter dem Strich versteuern die Zeichner rund 25 Prozent der Erträge, wobei die Kosten der Beteiligung intern verrechnet werden können.

► **Fazit** Eine Investition nicht ohne Risiken. Asien ist weit weg, Anleger verlassen sich blind darauf, dass alle Beteiligten die richtigen Zielfonds und Projektentwicklungen auswählen. Der Initiator definiert sein Angebot daher auch treffend als „unternehmerische Beteiligung mit Beimischungsscharakter“. Kein Angebot für Otto Normalparter. Für den Fonds sprechen die Offenheit, mit der KGAL die Risiken der einzelnen Standorte benennt, relativ niedrige Kosten und die Tatsache, dass der Dachfonds bereits hoch in zwei Zielfonds investiert ist.



Der Experte für Beteiligungsmodelle **MARKUS GOTZI** analysiert einmal im Monat ein Angebot aus dem Sektor der geschlossenen Immobilienfonds.

STECKBRIEF	
Angebot	Propertyclass Portfolio 2
Initiator	KGAL, Telefon 089/641430, www.kgal.de
Objekte	zwei bis vier Zielfonds mit Investitionen in asiatische Projektentwicklungen
Laufzeit	geplant bis Ende 2018
Mindestbeteiligung	10 000 € plus fünf Prozent Agio
Einnahmen	laufende Ausschüttungen von 6,0 bis 6,5 Prozent plus Verkaufsgewinne
Steuern	Teileinkünfteverfahren, Steuerbelastung rund 25 Prozent

* Stand: 10. 3. 2008; Quelle: Emittentangaben

INITIATORENCHECK KGAL

Selten zu viel versprochen

VON HANNES NICKL

Als einer der größten deutschen Initiatoren bietet KGAL mehrere Fonds an. Die Mehrheit läuft gut, nur wenige haben zu kämpfen.

► **Initiator** KGAL wurde 1968 gegründet und ist mittlerweile zehn Tochterunternehmen Spezialist für strukturierte Finanzierungen. Gesellschafter sind Dresdner Bank, BayernLB, Hamburger Sparkasse und Sal. Oppenheim.

► **Historie** Bis Ende 2006 hat das Unternehmen gut 7,1 Mrd. € für 106 Fonds investiert. Daran haben sich über 81 000 Zeichner mit rund 4,9 Mrd. € beteiligt. Dazu kommen fast 190 Privatplatzierungen.

► **Unternehmerische Fonds** Die fünf Deutschlandimmobilienfonds erreichten bis 2006 die geplanten Überschüsse und den restlichen Schuldenstand nahezu vollständig. Die Auszahlungsquote beträgt gut 91 Prozent, die Liquiditätsreserve liegt rund 5,3 Mio. € über Plan. Bei einer Problemimmobilie in Berlin wird ein Verkauf geprüft. In Österreich erreichten drei vergleichbare Fonds die Überschüsse bislang zu knapp 86, die Ausschüttungen zu 88 und die Darlehensstände zu 100 Prozent. Die beiden Fonds in den USA und Kanada müssen sich derzeit anstrengen: Die bis dato geplanten

Cashflows wurden erst zu 72, die Ausschüttungen zu gut 81 Prozent erreicht. Beim Fremdkapital wurden die Prognosen erfüllt. Beide Fonds prüfen derzeit den Verkauf. Gut gestartet ist die insgesamt noch ziemlich junge KGAL-Schiffsflotte (siehe Tabelle). Mau sieht es dagegen bei den drei unternehmerischen, rein mit Eigenkapital finanzierten Medienfonds aus, die sich damit in den Markttrend einreihen. Bisher wurden weniger als die Hälfte der geplanten Überschüsse erreicht. Die Ausschüttungen liegen zwischen 51 und 59 Prozent unter den Prognosen. Lediglich die Verlustzuweisungen übertrafen die Prognosen. Die beiden Flugzeugfonds erreichten die kumulierten Cashflows zu 72 und die Ausschüttungen zu knapp 76 Prozent. Bei den Tilgungen gelang eine Punktlandung.

► **Leasingfonds** Unabhängig von den Fondsobjekten sind die kumulierten Ergebnisse der rund 40 Lea-

singfonds in puncto Ausschüttungen, Verlustzuweisungen und Restdarlehen fast durchweg plangemäß. Soweit es überhaupt Abweichungen nach unten gibt, sind sie kaum wesentlich und meist auf Änderungen im Gewerbesteuerergesetz zurückzuführen. Davon sind auch andere Initiatoren vergleichbarer Leasingmodelle betroffen.

► **Fondaufösungen** 2006 wurde der erste unternehmerische Fonds aufgelöst. Die erst 2005 aufgelegte Beteiligung in Kanada bescherte Anlegern je nach Beitritt zwischen 13 und 27 Prozent Zinsen im Jahr. Bei den über 30 aufgelösten oder in Liquidation befindlichen Leasingfonds wurden die Prognosen fast durchweg erreicht.

► **Dokumentation** Gegenüber 2005 hat die Leistungsbilanz 2006 erheblich gewonnen. Probleme werden auch dann benannt, wenn sie erst nach dem Stichtag relevant werden.

Schiffsfonds meist im Plan

Prognoseerfüllung ausgewählter KGAL-Fonds*

Laufende Schiffsfonds (6)	unter Plan	im Plan	über Plan	Ziel-erreichung
Überschüsse kumuliert	2	1	3	111 %
Ausschüttungen kumuliert**	1	2	0	98 %
Restdarlehen 2006	0	6	0	100 %

* Toleranzgrenze fünf Prozent; ** drei Fonds hatten keine Ausschüttungen geplant; Quelle: Emittent, eigene Berechnungen

In der Liebe ist es wie an der Börse. Alles Spannende erledigt man am liebsten selbst.

Manchmal ist es besser, wenn man Dinge selbst erledigt. Traden zum Beispiel. Mit CFDs von CMC Markets geht das direkt mit dem Market Maker, schnell und ohne Umwege. Schließlich wollen Sie, und nicht Ihr Broker, Geld verdienen. Entscheiden Sie einfach selbst, ob Sie in Frankfurt, Tokio oder New York Long oder Short gehen möchten. Weitere Infos erhalten Sie unter der kostenlosen Rufnummer 0800 240 80 80. Oder besuchen Sie uns einfach vom 11. bis 13. April auf der Invest 2008 in Stuttgart.

bis zu 100facher Hebel minimale Gebühren

über 2200 Werte an 20 Märkten Long und Short

jetzt Start-Up-Paket im Wert von 139 € sichern

www.next-level-trading.de

CMC Markets
next level trading

Natürlich sind mit den Gewinnmöglichkeiten auch entsprechende Verlustrisiken verbunden. Unsere Produkte sind deshalb nur für erfahrene und risikobereite Anleger geeignet. Sie sollten nur Beträge einsetzen, deren Verlust Sie sich leisten können.