

Fonds verschulden sich wie vor der Finanzkrise

Geschlossene Fonds nehmen inzwischen wieder genauso viele Kredite auf wie vor der Finanzkrise. Zu diesem Ergebnis kommen Analysten der Berliner Ratingagentur Scope in einer Kurzstudie. Demnach sanken die Fremdkapitalquoten geschlossener Fonds im Krisenjahr 2008 deutlich, bei Auslandsimmobilienfonds zum Beispiel von durchschnittlich 27,3 auf 20,8 Prozent. „Der Vertrauensverlust an den Kapitalmärkten hatte dafür gesorgt, dass Kredite restriktiver vergeben wurden“, schreiben die Analysten. Inzwischen wird das Vorkrisenniveau Scope zufolge in fast allen Segmenten allerdings wieder erreicht – oder sogar übertroffen. So arbeiten Deutschlandimmobilienfonds (37,5 Prozent) und Energiefonds (52,7 Prozent) inzwischen mit einem höheren Hebel als noch 2007. **FTD**

KGAL kauft gebrauchte Private-Equity-Anteile

Der Münchener Initiator KGAL hat den Vertrieb eines geschlossenen Private-Equity-Fonds gestartet. Mit dem Private-Equity-Class 11 investieren Anleger mittelbar in ein Portfolio von Unternehmensbeteiligungen, die auf dem Zweitmarkt erworben werden – sogenannte Secondaries. Der Investitionsgrad der Zielfonds soll bereits recht hoch sein, daher spricht der Initiator von Mature Secondaries. Dies soll für eine zusätzliche Diversifikation des Portfolios sorgen. Partner des Publikumsfonds ist Axa Private Equity. KGAL will für den Fonds mindestens 6,5 Mio. Dollar einsammeln. Die geplante Laufzeit setzt der Anbieter bis Ende 2020 an. Anleger können sich ab 10.000 Dollar zuzüglich fünf Prozent Agio beteiligen. **FTD**

Fondsanbieter beten gen Rom

Spanien senkt die Tarife für bestehende Solaranlagen – und verschreckt damit Anleger. Italien hält still, hoffen die Initiatoren

Markus Gotzi

Griechenland und Portugal unter dem Euro-Rettungsschirm, Spanien und Italien hoch gefährdet. Schlechte Nachrichten nicht nur für Anleiheinvestoren, sondern auch für Anleger mit Solarfonds. Die Initiatoren investieren gern in Südeuropa, weil die Sonne dort nicht nur in diesem verregneten deutschen Sommer verlässlicher scheint als hierzulande. Grundlage der Kalkulationen sind staatlich geregelte Fördertarife für den Sonnenstrom. Nun scheint fraglich, wie lange die finanzschwachen Staaten die garantierten Vergütungen noch durchsetzen können. In Spanien werden Anleger schon zur Kasse gebeten. Italien bleibt aber attraktiv, versichern Anbieter und Marktkenner.

Der Sündenfall geschah ausgerechnet zu Weihnachten: Ende Dezember 2010 beschränkte Spanien die Zahl der abzurechnenden Sonnenstunden zahlreicher Solarkraftwerke und klappte damit faktisch den Vergütungssatz für Fotovoltaikstrom. Und zwar rückwirkend für viele bereits produzierende Anlagen. Ein Schock für deutsche Fondszeichner, sie verdienen nun zunächst weniger als geplant. „Das ist ärgerlich“, räumt Markus Voigt ein, Geschäftsführer des Düsseldorfer Initiators Voigt & Kollegen. „Allerdings ändert sich unter dem Strich für die Anleger kaum etwas, denn die Laufzeit der Tarife wurde um fünf Jahre verlängert.“

Voigt geht nicht davon aus, dass der ebenfalls beliebte Solarstandort Italien Anleger mit ähnlichen Gesetzesänderungen überraschen wird. Das verwundert nicht, bietet er doch eine Beteiligung an Europas größtem Solarpark in Montalto nördlich von Rom



Im südspanischen Almería wurde ein **Fotovoltaikkraftwerk** nach dem anderen errichtet. Für viele von ihnen fließt künftig weniger Geld

an. Eine einleuchtende Erklärung für die Verlässlichkeit Italiens liefert Svenja Bartels, Solarexpertin beim Beratungsunternehmen Rödl & Partner: „Die Finanzierungssysteme unterscheiden sich grundlegend voneinander. In Spanien bezuschusst der Staat die Strompreise mit jährlich

rund 5 Mrd. Euro. Er spart nun also tatsächlich zunächst Subventionen von geschätzten 200 Mio. Euro. In Italien dagegen wird der erhöhte Tarif für Strom aus erneuerbaren Energien ähnlich wie in Deutschland auf die Stromkunden umgelegt.“ Sollte Italien seine Tarife rückwirkend senken, würde der Staat weniger Steuern einnehmen – ein Minusgeschäft.

Für kommende Solaranlagen hat die Regierung Berlusconi die Vergütung dennoch gesenkt. Das Conto Energia ist ein kompliziertes Machwerk mit zahlreichen Ausnahmen und Sonderfällen. Grundsätzlich laufen die Tarife weiterhin 20 Jahre lang. Bis Ende 2012 setzen sie sich aus einem Fördertarif und dem Erlös aus dem tatsächlichen Stromverkauf zusammen. Ab 2013 gibt es dann nur noch eine eingeleistete Einspeisevergütung analog zum deutschen System.

Während sich Investitionen in Frankreich bei Tarifen von 12 Cent je Kilowattstunde für Anbieter geschlossener Fonds nicht mehr lohnen, bleibt Italien weiterhin als Standort interessant – auch wenn die römische Gesetzgebung zunächst für Unruhe sorgte. So hatte der Hamburger Initiator Enrexa den Vertrieb seines Fonds Azzurro Uno Mitte März gestoppt.

Eine Reaktion auf die Ankündigung Italiens, die Solarförderung neu zu regeln. Inzwischen hat das Emissionshaus seine Prospekte mit einem entsprechenden Nachtrag ausgestattet und die Platzierung wiederaufgenommen. Geschäftsführer André Wreth geht davon aus, die ursprünglich angestrebte Rendite auch unter geänderten Vorzeichen zu erreichen. „Die Preise für die Anlagenkomponenten sind gesunken“, sagt er.

Tatsächlich gleichen die Verkäufer von Modulen und Wechselrichtern ihre Preise regelmäßig den sinkenden Tarifen an. Bei Solarfonds wird von hinten gerechnet, ausgehend von der angestrebten Rendite. Aus diesem Grund kostet die Hardware im schattigen Deutschland weniger als zum Beispiel in Sizilien, dem Standort mit den meisten Sonnenstunden Europas.

Warum kaufen die Fondsanbieter die Module nicht in Deutschland und transportieren sie nach Italien? „Die Hersteller verpflichten die Käufer, die Module nur an festgelegten Standorten aufzustellen“, sagt Gert Waltenbauer, Geschäftsführer des Initiators KGAL. „Sonst drohen vertragliche Sanktionen und der Garantieverlust – ein K.-o.-Kriterium für jede Bank, die als Kreditgeber infrage käme.“

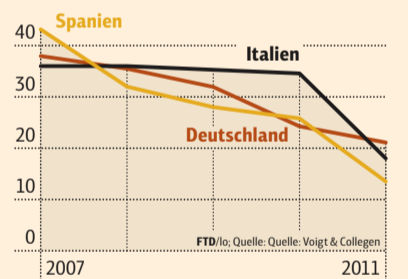
Lohnendes Geschäft

Alt Die Vergütung für Solarstrom war vor einigen Jahren vor allem in Spanien attraktiv: Dort bekamen Investoren je Kilowattstunde mehr als in Deutschland – bei viel höherer Sonneneinstrahlung.

Neu Italien ist nach wie vor interessant, weil Solaranlagen nicht nur Fördergelder erhalten, sondern ihren Strom zusätzlich am Markt verkaufen können.

Sonnenuntergang

Einspeisevergütung für Solarstrom in Cent je kWh am Jahresende



WER IMPULSE LIEST, KANN IMPULSE GEBEN.



JETZT IM HANDEL ODER UNTER WWW.IMPULSE.DE

AUCH IM NEUEN HEFT:

- + ROHSTOFFE: FIRMAN SUCHEN NACH ERSATZ FÜR TEURES METALL
- + DIENSTWAGEN-SHARING: SPART KOSTEN UND MACHT FLEXIBEL
- + TANTE EMMA: WIE KLEINE LÄDEN ÜBERLEBEN

UNTERNEHMER BRAUCHEN IMPULSE.

Alte Autos, forsche Rechnung

Der Fondsanbieter Classic Dream Lease kauft Oldtimer – und stellt Privatanlegern hohe Renditen in Aussicht. Die Prognose zur künftigen Preisentwicklung ist allerdings gewagt

Markus Gotzi

Wer würde nicht gern mit Jay Leno tauschen? Der bekannteste Showmaster Amerikas sammelt Autos wie andere Leute Briefmarken. In seiner Garage parken 130 Oldtimer und andere wertvolle Autos. Ein Hobby für Multimillionäre – das der Fondsiniciator Classic Dream Lease nun für Normalparer mit Einsätzen ab 10.000 Euro plus drei Prozent Agio öffnen will. Mit einem riesigen Unterschied: Leno hat noch kein einziges seiner Autos verkauft. Der Fonds dagegen muss die antiken Flitzer spätestens nach zehn Jahren mit Gewinn wieder loswerden, damit die Kalkulation aufgeht. Die Prognose ist allerdings gewagt.

Bevor die Oldtimer im Wert steigen, muss der Fonds sie erst einmal erwerben. Das Angebot startet als Blind Pool ohne konkretes Investment. Das im Prospekt aufgelistete Portfolio ist nur ein Seitenfüller, der tatsächliche Wagenpark wird völlig anders aussehen. In der Vorstellung des Initiators kauft er unter anderem einen AC Cobra zu 500.000 Euro, zwei Jaguar E-Type V12 S3 Roadster zu

jeweils 80.000 Euro, zwei Mercedes 300 SL Flügeltürer zum Preis von jeweils 500.000 Euro und einen VW Bus Samba zu 50.000 Euro. Alles in allem 59 Autos zu Preisen zwischen 20.000 Euro und 600.000 Euro im Gesamtwert von gut 10 Mio. Euro.

Bei der Wertsteigerung rechnet Classic Dream Lease mit einem Plus von 12,5 Prozent pro Jahr im Basiszenario, selbst im schlechtesten Fall sollen es zehn Prozent per annum sein. Das hat leider mit den offiziellen Verbandszahlen so viel zu tun wie ein VW Golf mit automobilen Raritäten, auch wenn der Anbieter aus eigenen Berechnungen eine derartige Entwicklung der Oldtimerpreise im vergangenen Jahrzehnt suggeriert.

Der Automobilverband VDA führt seit 1999 den Deutschen Oldtimer Index mit 88 Modellen. Dessen jährliche Wertentwicklung schwankt seit der Jahrtausendwende zwischen 1,3 und 17,7 Prozent. 2009 und 2010 waren es jeweils 2,5 Prozent. Das reicht längst nicht, um das vom Fonds in Aussicht gestellte Ergebnis zu erwirtschaften.

Erst einmal müssen die Fondskosten wieder reinkommen. Der Prospekt listet weiche Kosten von 12,4 Prozent

auf und weist darüber hinaus eine Liquiditätsreserve von 6,6 bis 18,2 Prozent aus. Dieses Polster ist dazu gedacht, laufende Kosten zu begleichen, etwa die Hallenmiete für die Autos, Versicherung, Marketing, Gutachtergebühren und sonstige Vergütungen. Ginge die Kalkulation tatsächlich auf, würden Anleger ihren Einsatz bis zum Jahr 2022 ungefähr verdoppeln.

Vertrieben wird der Oldtimerfonds von der Carus Vertriebs- und Vermittlungs GmbH. Geschäftsführer ist Jürgen Meister, früher in führender Position bei Hannover Leasing. Er betrachtet die Prognose des Fonds als realistisch: „Wir haben den Anspruch, dass wir besser sein wollen als der Index. Classic-Dream-Lease-Geschäftsführer Georg Fritz fährt seit mehr als 20 Jahren Oldtimer und kennt sich auf dem Markt bestens aus.“

Oldtimer machen Spaß, und einige Modelle dürften tatsächlich im Wert steigen. Darauf verlassen sollten sich Anleger jedoch nicht. Die Autos sind eher Hobby als Kapitalanlage. Wer Geld übrig hat, kauft sich ein altes Schätzchen, will es fahren, reparieren, pflegen. Es müssen ja nicht gleich 130 Wagen sein wie bei Jay Leno.