

Weitere Verfügungen bei Wölbern-Fonds

Mittlerweile elf geschlossene Immobilienfonds des Hamburger Emissionshauses Wölbern Invest dürfen vorerst nicht an einem geplanten Liquiditätspool teilnehmen. In einem offenen Brief an das Fondsmanagement, der der FTD vorliegt, berichten Anleger, das Landgericht Hamburg habe entsprechende einstweilige Verfügungen bei den Fonds Österreich 4, Polen 1, Deutschland 1, Frankreich 1, Holland 52, 56, 58, 61, 67, 68 und 69 erlassen. Die Unterzeichner des Briefes fordern, bei den übrigen zwölf Fonds freiwillig auf die Teilnahme an dem umstrittenen Pool zu verzichten, bis zumindest ein rechtskräftiges Urteil zu der Frage im Sinne Wölberns vorliegt. Die Wölbern-Fondsgesellschaften teilten mit, die mit großer Mehrheit getroffenen Beschlüsse seien von Rechtswegen umzusetzen, was auch geschehe. Die Fondsgeschäftsführungen berücksichtigten einstweilige Verfügungen, soweit sie überhaupt erlassen würden, was zuletzt zum Teil nicht der Fall gewesen sei. **RENATE DAUM**

Buss-Containerfonds mit neuem Konzept

Mit einer ungewöhnlichen Struktur geht der neue Containerfonds 12 des Hamburger Emissionshauses Buss Capital an den Start. Anleger beteiligen sich für sechseinhalb Jahre mit mindestens 15 000 Euro an einer Kommanditgesellschaft. Diese investiert das Geld erstmals in eine Anleihe, die an das Containerportfolio einer Gesellschaft gekoppelt ist. Die Anleger erzielen daher Einkünfte aus Kapitalvermögen. Buss prognostiziert einen Gesamt-mittelrückfluss von etwa 132 Prozent vor Steuern. **RENATE DAUM**

FTD-FONDSCHECK REAL INVEST VI

Zweitmarktfonds lässt Handel mit Anteilen zu

Markus Gotzi

Zweitmarktfonds haben sich bei Anlegern geschlossener Beteiligungsmodele durchgesetzt. Die Angebote verteilen das Kapital ihrer Zeichner auf Anteile gebrauchter Immobilienfonds und investieren somit oft deutlich günstiger. Die Angebote sind in der Regel vermögensverwaltend konzipiert, um den Kunden steuerliche Vorteile bieten zu können. Nicht so die Zweitmarktfonds von Real Invest. Das aktuelle Angebot mit der Nummer sechs ist wie seine Vorgänger gewerlich strukturiert – was für die Anleger aber durchaus Vorteile bringen kann.

> Konzept Real Invest hat über ein eigenes Bewertungssystem Kurse von rund 400 geschlossenen Immobilienfonds ermittelt. Als Fair Value bezeichnet der Initiator einen abgezinsten Wert, bei dem die Immobilie eine jährliche Rendite zwischen zehn und zwölf Prozent erzielt. Die tatsächlichen Zweitmarktkurse etwa an den Handelsplattformen Fondsbörse Deutschland und Deutsche Zweitmarkt AG sind deutlich niedriger. Auch Real Invest kauft die Anteile mit Abschlägen im Schnitt zu Kursen zwischen 55 Prozent und 65 Prozent des Nominalwerts.

> Objekte Der Fonds ist als Blind Pool gestartet, hat aber inzwischen ein Initialportfolio aufgebaut. Für Anteile zum Beispiel am DFH Immobilienfonds 95 mit dem Bürogebäude „Das Auge“ in Darmstadt und dem CFB-Fonds Nr. 111 mit dem Hotel Maritim in Köln hat Real Invest deutlich mehr als 65 Prozent gezahlt. Der Fonds habe teure Anteile gekauft, um attraktivere



Der als Blind Pool gestartete Zweitmarktfonds Real Invest VI verfügt inzwischen über ein Startportfolio, in dem auch Anteile des CFB-Fonds Nr. 111 mit der Immobilie **Hotel Maritim** in Köln vertreten sind

Ausschüttungen leisten zu können, sagte Geschäftsführer Wolf-Dieter Ruch. Günstige Fonds würden höhere Risiken mit sich bringen. Bei den Nutzungsarten ist der Fonds variabel: Infrage kommen Büros, Einzelhandelsobjekte, Lagerhallen, Wohnungen, Hotels, Kliniken und Seniorenheime.

> Konzeption Das Zweitmarktmodell ist bis auf eine Kreditlinie von 1,3 Mio. Euro als Eigenkapitalfonds konzipiert. Anleger können sich ab 20 000 Euro plus fünf Prozent Agio mit insgesamt 25 Mio. Euro daran beteiligen. Die Zielfonds selbst sind teilweise über Banken finanziert. Infrage kommen jedoch nur Beteiligungen, die ihre Kredite bereits teilweise getilgt und damit reduziert haben.

> Kalkulation Bei einer geplanten Laufzeit bis Ende 2020 will der Fonds jährlich fünf bis acht Prozent ausschütten. Inklusiv der prognostizierten Verkaufserlöse sollen Anleger vor Steuern ein Plus von 67 Prozent ihres Einsatzes inklusive Agio machen. Der Betrag setzt sich zusammen aus den kumulierten Auszahlungen und der anrechenbaren Gewerbesteuer. In seiner Prognose

geht der Anbieter davon aus, dass er die Anteile im Schnitt zu 55 Prozent kaufen und zu 75 Prozent wieder veräußern kann. Ruch erklärt dieses Szenario zum einen mit steigenden, indexierten Mieten alleine über die Inflation, zum anderen mit getilgten Darlehen in den Zielfonds. Dennoch eine optimistische Kalkulation, denn viele Immobilienfonds kranken daran, dass sich die Marktmiete am Objektstandort erheblich schlechter entwickelt hat als zu Beginn der Laufzeit prognostiziert. Zahlreiche Fonds werden die erwarteten Verkaufserlöse daher kaum realisieren können.

> Weichkosten Der Zweitmarktfonds weist eine Investitionsquote von

85,5 Prozent aus. Wie bei geschlossenen Fonds üblich machen auch bei diesem Modell die Vertriebskosten den weitaus größten Posten aus.

> Anbieter Real Invest hat ein Private Placement und vier Publikumsfonds mit ähnlicher Konzeption platziert. Offenbar hat der Initiator gut eingekauft, denn die Fonds schütten besser aus als kalkuliert. Das Emissionshaus wurde 2006 gegründet und gehört inzwischen zu 100 Prozent Salomon Invest, einem Initiator vor allem für Schiffsbeteiligungen.

> Steuern Der Fonds ist gewerblich geprägt mit der Folge: Anleger müssen Gewinne höher versteuern. Zum Teil ausgeglichen wird der Steuer-nachteil im Vergleich zu vermögensverwaltenden Modellen dadurch, dass Anleger rund 80 Prozent der Gewerbesteuer erstattet bekommen. Unter dem Strich zahlen sie dennoch bis zu einem Prozentpunkt höhere Abgaben ans Finanzamt. Dennoch bietet das Gewerbesteuerkonzept Vorteile: So kann der Zweitmarktfonds die gebraucht erworbenen Zielfonds vorzeitig wieder verkaufen und Gewinne zum optimalen Zeitpunkt realisieren.

> Fazit Gute Gebrauchte sind keine schlechte Investition. Das gilt auch für geschlossene Fonds. Die jeweilige Historie erlaubt Real Invest eine treffende Analyse und Bewertung der Zielfonds. Unsicherheiten aber bleiben: Was passiert mit den Immobilien, nachdem der Mietvertrag ausläuft? Kann das Objekt zu den kalkulierten Bedingungen weitervermietet werden? Findet sich ein Käufer, der den erwarteten hohen Preis zahlt? Aber das ist kein Makel des Zweitmarktfonds, denn mit diesen Fragezeichen müssen alle Immobilieninvestoren leben.

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

Der Fonds in Kürze	
Fonds	Real Invest VI
Anbieter	Real Invest
Kontakt	040/3037 2685 10, www.real-invest.de
Objekt	gebrauchte Immobilienfonds
Laufzeit	Auflösung Ende 2020 geplant
Mindestbeteiligung	20000 Euro plus fünf Prozent Agio
Ausschüttungen	fünf bis acht Prozent geplant

Quelle: Emittentenangaben

INITIATORENCHECK HHS

Keine Ausnahme von der Regel

Hannes Nickl

Seit die Krise den internationalen Schiffmarkt im Griff hat, ergeht es dem Anbieter von Schiffsbeteiligungen Hansa Hamburg Shipping (HHS) nicht anders als vielen anderen Emissionshäusern: Die Dellen in der Leistungsbilanz werden immer tiefer. Die Leistungsbilanz verrät, ob ein geschlossener Fonds die Prognosen bisher erfüllen konnte. Die FTD nimmt wichtige Initiatoren unter die Lupe.

> Initiator Gegründet wurde Hansa Hamburg Shipping 1999 von Harald Block, der 50 Prozent der Anteile hält. Die andere Hälfte ist in Besitz einer Gesellschaft der Hamburger Privatbank M.M. Warburg.

> Emissionen Das Portfolio umfasst 34 Schiffsfonds mit einem Investitionsvolumen von etwa 1,24 Mrd. Euro. Dafür wurden ungefähr 485 Mio. Euro bei Anlegern eingeworben. Die Flotte besteht zu etwa 60 Prozent aus Tankern, der Rest sind Containerschiffe.

> Entwicklung In der Rückschau haben sich die Abweichungen des HHS-Portfolios gegenüber den Zielvorgaben weiter vergrößert (siehe Tabelle).

Verantwortlich dafür sind im Wesentlichen eine nach wie vor nachteilige Entwicklung des US-Dollars, insgesamt gestiegene Betriebskosten und sehr volatile Chartermärkte, die die wenigen Lichtblicke oft schon nach kurzer Zeit zu Makulatur werden lassen. Häufige Folgen sind Ausschüttungsausfälle, Tilgungsstundungen und Sanierungskonzepte, die sich teilweise auf Kapitalerhöhungen durch die Anleger stützen.

War bei den Containerschiffen in den vergangenen Jahren der Zielerreichungsgrad immer noch etwas besser als der bei Tankern, so liegen beide mittlerweile in etwa auf einem Niveau und damit insgesamt deutlich unter Plan. Ein Flottenfonds von HHS ist nach einem Schiffsverkauf nicht mehr

vergleichbar. Auch 2010 wurde keine Ausschüttung geleistet.

> Exits Bis 2010 wurden drei Fonds aufgelöst, die sich teilweise noch in Liquidation befinden. Die Jahresergebnisse nach Steuern sind schwach.

> Leistungsbilanz Auch 2010 hat HHS eine aussagekräftige Leistungsbilanz erstellt. Zwar könnte an manchen Stellen noch gefeilt werden, doch sind die wesentlichen Kennzahlen erhalten. Vor allem werden unbefriedigende Ergebnisse und unerfreuliche Entwicklungen deutlich angesprochen – ein Pluspunkt in Krisenzeiten.

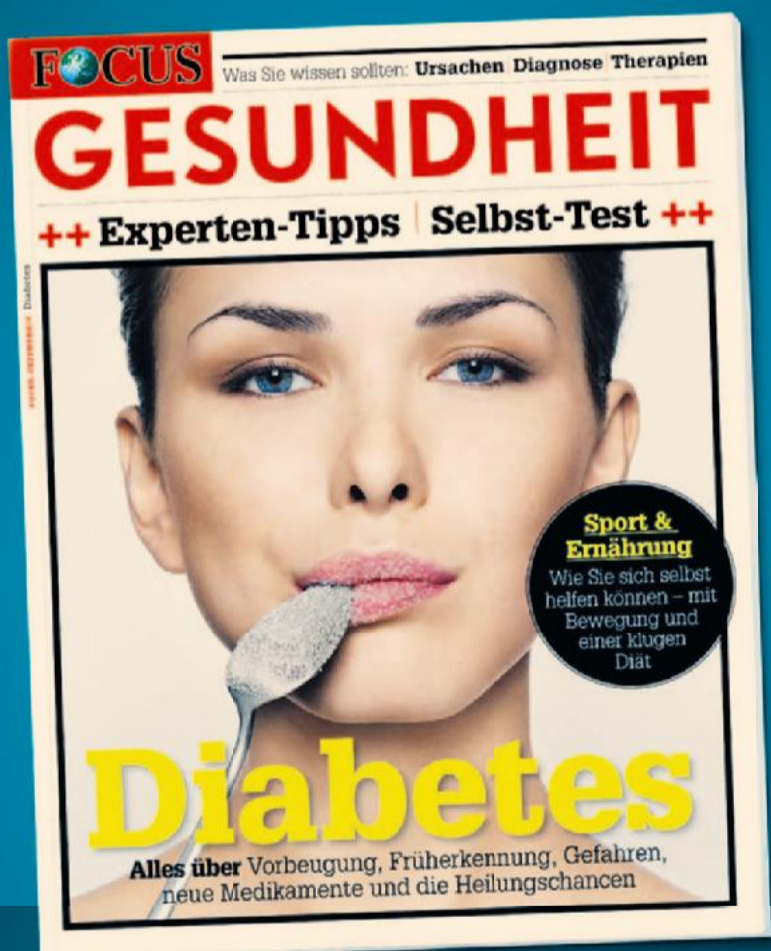
www.ftd.de/initiatorencheck
Weitere Folgen im Überblick

Deutliche Abweichungen Planerfüllung bei HHS-Schiffsbeteiligungen¹

31 laufende Schiffsfonds ²	unter Plan	im Plan	über Plan	Zielerreichung
Überschüsse kumuliert	23	1	6	74 %
Ausschüttungen kumuliert	29	1	0	53 %
Liquiditätsreserve 2010	21	0	9	k.A.
Restdarlehen 2010	0	11	0	98 %
Durchschnittsverzinsung p.a. von drei aufgelösten Fonds	bis 5 % 3x	bis 10 % 0x	bis 15 % 0x	über 15 % 0x

¹ Vergleiche erfolgen unter einer Toleranz von 5 %; ² Aussagen nicht immer zu allen Fonds möglich, kumulierte Werte bis 2010, Überschüsse nach Tilgungen; Quelle: Emittentenangaben, eigene Berechnungen

Ein Leben mit Diabetes. Kein Problem!



Medizinthemen spielen in FOCUS schon immer eine zentrale Rolle. In FOCUS-GESUNDHEIT bündeln wir die große Erfahrung unserer Fachredaktion mit der Kompetenz von Experten. Die aktuelle Ausgabe bringt Sie auf den neuesten Stand zum Thema Diabetes. Sie erklärt, wie die Krankheit genau entsteht, sagt, wie Sie am besten vorbeugen, und zeigt die neuesten Therapien.

- Themen in diesem Heft:
- **Wie Diabetes entsteht:** Wer wird krank? Wer bleibt gesund? Forscher klären auf. Mit Selbst-Test.
 - **Diabetes heilen:** Ob bei Typ 1 oder Typ 2 – Zukunftstechnologien machen Hoffnung.
 - **Leben mit Diabetes:** Essen ohne Verzicht. Experten berichten, wie es geht.

Ab 9. Mai am Kiosk.

FOCUS-GESUNDHEIT gibt es auch unter: Tel. 0180 5 480 1000*, Fax 0180 5 480 1001*, www.focus-gesundheit.de
* € 0,14/Min. aus dem dt. Festnetz. Aus dem Mobilnetz max. € 0,42/Min.