

Haben Sie 50 Millionen Euro?

Dann können Sie sich einen eigenen Tanker zulegen und diesen dann verchartern. Ansonsten steht Ihnen der Weg zu einer so großen Investition über einen „geschlossenen Fonds“ offen.



Alexander Bähr, Certified Financial Planner, Honorarberater

Ein geschlossener Fonds ist ein Unternehmen. In diesem werden Gelder zusammengefasst, die dann einheitlich investiert werden. Dadurch können die Anleger Investitionen tätigen, die alleine kaum darstellbar sind. Der Anleger wird Mitunternehmer i.d.R. an einer Personengesellschaft, einer KG oder einer GbR. Das Unternehmen erwirbt dann das Investitionsobjekt.

Je nach Objekt unterscheidet man folgende Fonds:

1. Immobilienfonds
2. Schiffsfonds
3. Energiefonds
4. Lebensversicherungsfonds
5. Medienfonds
6. Sonstige Fonds

Die Gesellschaft finanziert die Investition über das von Investoren eingezahlte Eigenkapital und ggf. über Fremdkapital von Banken.

Die Beteiligungen werden nach der i.d.R. begrenzten Zeichnungsphase vom Initiator „geschlossen“. Danach ist ein Erwerb der Beteiligung nicht mehr vorgesehen. Die Gesellschaften sind entweder zeitlich befristet oder unbefristet angelegt. Es finden Gesellschafterversammlungen statt und die Geschäftsführung vertritt die Gesellschaft nach Außen.

Die Gesellschaft erzielt Betriebseinnahmen z.B. Mieten und Verwertungserlöse für die Objekte und hat Betriebsausgaben. Sie erstellt jährlich eine Bilanz bzw. Einnahmeüberschussrechnung. Es ergibt sich bei der Gesellschaft ein steuerliches Ergebnis, das den Gesellschaftern anteilig zugewiesen und bei deren Steuerveranlagung berücksichtigt wird. So fallen bei einigen Fonds in der Anfangsphase steuerliche Verluste für die Mitunternehmer an, insbesondere durch Initiierungskosten und Abschreibungen.

Dies war in der Vergangenheit eines der wichtigsten Motive zum Erwerb von Beteiligungen. Die Gewinne fielen dann während bzw. am Ende der Laufzeit an, sodass lediglich eine Verschiebung der Steuerzahlung stattfand. Dieser „Nutzen“ wurde von der großen Koalition abgebaut, Verluste können nur noch in geringem Umfang geltend gemacht werden. Die Rentabilität der Investition der Gesellschaft rückt damit (glücklicherweise) wieder in den Mittelpunkt der Anlageentscheidung.

Der Zweitmarkt

Die Beteiligung ist normalerweise nicht handelbar. Es gibt zwar einen Zweitmarkt, allerdings basierend auf der sporadischen Vermittlung von Kauf- und Verkaufsinteressenten. Das Hauptproblem ist hier die faire Bewertung der Anteile. Es fehlen klare Daten. Diese sind aus den Jahresabschlüssen der Fonds heraus zu ziehen und nicht aus Emissionsprospekten. Der Zweitmarkt ist intransparent und funktioniert daher kaum. Dies bietet aber auch Chancen für gut informierte Anleger. Generell ist nämlich der Zweitmarkt auch ein interessanter Markt. Hier können Fonds mit einer Historie gekauft werden, die nicht nur auf Prognosen, sondern auf den tatsächlichen Ergebnissen beruht. Eine qualitative Bewertung ist dann schon alleine durch den Vergleich der Emis-

sionsdaten mit den tatsächlichen Ergebnissen möglich. Außerdem hat der Verkäufer alle Weichkosten (Agio, Provisionen etc.) bereits getragen. Dies mindert den Preis für die Beteiligung, da beim Zweiterwerber der künftige Ertrag ausschlaggebend für den Wert ist. Die Attraktivität des Zweitmarktes zeigt sich darin, dass es bereits Fonds und institutionelle Investoren gibt, die „gebrauchte“ Beteiligungen aus Sondersituationen (Insolvenzen, Erbfällen etc.) erwerben und hieraus Gewinne erwirtschaften.

Zurzeit werden verschiedene Fonds für einen Börsenhandel für Immobilienfonds in Düsseldorf bewertet. Das ist aber nur bei Neuemissionen möglich und daher wird es noch dauern, bis dieser Zweitmarkt funktioniert und dann auch nur für Fonds, die bewertet und gelistet sind. Mittlerweile gibt es allerdings Fonds (insbesondere Portfolio- oder Lebensversicherungsfonds), die eine Rücknahme während der Laufzeit ermöglichen.

Der Zeichner muss sich aber im Klaren sein, dass sein Kapital grundsätzlich bis zur Auflösung des Fonds (bis über 20 Jahre) in der Gesellschaft gebunden ist.

Bei der wirtschaftlichen Betrachtung geschlossener Fonds sind folgende Punkte ausschlaggebend:

- Realistische Einnahmen?
- Verwertungserlös (Verkauf z.B. der Immobilie) erzielbar u./o. abgesichert?
- Fremdkapitalquote?
- Zinsbindung der Darlehen und Anschlussfinanzierung?
- Sind ggf. Währungsrisiken berücksichtigt?
- Exit für Anleger geplant? Gesellschaft zeitlich befristet?
- Verlängerungsoption für Gesellschaft?
- Kosten für Errichtung, Vertrieb und Verwaltung der Gesellschaft?
- Garantien für die Platzierung usw.

Ferner ist die Qualität des zur Verfügung gestellten Informationsmaterials wichtig:

- Prüfung der Unterlagen durch qualifizierten Wirtschaftsprüfer
- Zulassung nach BA-Fin
- Expertise des Emissionshauses



CMA CGM

■ Ein attraktives Investment der letzten Jahre waren Schiffsbeteiligungen. Insbesondere im Markt der Container-Schiffe

Pluspunkte

Geschlossene Beteiligungen können ein wertvoller Bestandteil des persönlichen Anlageportfolios sein. Die Bewertung von Beteiligungen ist wenig von der Entwicklung an den Börsen abhängig. Sie kann daher zur Verringerung der Volatilität des Gesamt-

freien Einkünfte von Auslands- und Schiffsfonds sein. Wichtiger ist aber, dass man mit derartigen risikoreicheren unternehmerischen Beteiligungen eine höhere Rendite als am Kapitalmarkt erzielen kann.

Zu beachten sind allerdings immer auch die steuerlichen und rechtlichen Auswir-

portfolios beitragen. Dafür gibt es auch Dachfonds, die in verschiedene Fonds investieren. Auch kann z.B. das eigene Immobilienportfolio (inklusive Verwaltung!) als Bestandteil der Vermögensstruktur alternativ zum Einzelobjektkauf mit geschlossenen Fonds diversifiziert abgebildet werden. Weitere Aspekte können auch die Steuererstundung bis in spätere Zeiträume mit geringerer Steuerbelastung (z.B. Ruhestand) oder die fast steuer-

kungen einer Beteiligung an einer inländischen und auch gerade an einer ausländischen Gesellschaft.

Hier seien nur die ertrag- und erbschaft- bzw. schenkungsteuerlichen Regelungen der bilateralen Doppelbesteuerungsabkommen erwähnt. Ferner sind u.U. erbrechtliche Regelungen im Ausland zu beachten, insbesondere bei Immobilien.

Bei der Anlageentscheidung für einen geschlossenen Fonds ist daher eine ausführliche Beratung das A und O. Diese muss alle hier genannten Aspekte berücksichtigen. Die Vermittlung von geschlossenen Beteiligungen kann daher nur auf Basis einer fundierten Finanzplanung mit einer genauen Bedarfsanalyse für den Kunden erfolgen. Die Risikoaufklärung und die Auswahl der Anbieter sind genauso zu beachten wie die Kontrolle der Emissionsunterlagen. Diese Beratung muss im Mandanteninteresse immer unabhängig von Vertriebsaspekten sein.

Daher sind geschlossene Fonds geradezu prädestiniert für die Honorarberatung, da hier der tatsächliche Kundenbedarf im Vordergrund steht und nicht evtl. die überaus attraktiven Provisionen in diesem Anlagesegment.

Immer das Wichtigste im Blick: Sie und Ihre Kunden.

**Die Fondsd depot Bank: Ihr Partner für
professionelle Depotverwaltung.**

Jetzt informieren bei
Steffen Koop, Telefon 09281-72 58 22 33, Steffen.Koop@Fondsd depotbank.de

Mehr Leistung, mehr Service, mehr Geschäftschancen.

Ein Unternehmen der **Allianz** 
Global Investors