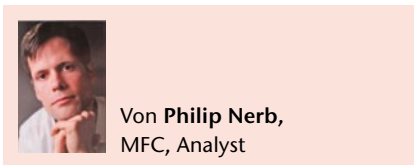




Asuco Immobilien-Zweitmarktfonds 2

Hinter Asuco, einem neuen Anbieter geschlossener Fonds, stehen altbekannte Namen. Deren Erfahrung lässt sich von der grundsoliden Konzeption des vorliegenden Fonds ablesen: Das Risikoprofil ist ausgezeichnet, die Renditechancen sind durch den Erwerb von Zweitmarktanteilen vergleichsweise hoch.



Von Philip Nerb,
MFC, Analyst

Der Initiator

Die Asuco-Unternehmensgruppe, München, wurde 2009 gegründet. Die Verantwortlichen, Hans-Georg Acker und Dietmar Schloz, sind langjährige und nachweislich äußerst erfahrene Marktteilnehmer in der Fondsbranche. Beide hatten langjährig Geschäftsführerpositionen großer Emissionshäuser inne. Das von ihnen verantwortete Emissionsvolumen liegt bei rund €2,5 Mrd. (Eigenkapital), das von rund 70.000 Anlegern eingebracht wurde. Im Schlauch des neuen Emissionshauses befindet sich damit Wein eines überdurchschnittlichen Jahrgangs.

Auf Fragen im Rahmen der Fondsanalyse reagierte der Initiator fundiert innerhalb eines Tages.

Stärken | Sehr erfahrene Entscheidungsträger mit einem sehr guten Marktzugang.

Der Prospekt

Mit 134 inhaltlich relevanten Seiten fällt der Prospekt relativ schlank aus. Alle für eine Entscheidung relevanten Aspekte werden anschaulich dargestellt. Die Aufmachung ist ansprechend, die Bild- und Textgestaltung durchschnittlich.

Der Markt

Der Zweitmarkt für geschlossene Fondsbeiträge wuchs in den Jahren 2000 bis 2007 überdurchschnittlich. Im Jahr 2008 lag der Umsatz bei rund €675 Mio., 2009 wird er aufgrund der Finanzkrise rückläufig sein. Ab 2010 rechnet der Initiator mit steigenden Umsatzzahlen. Derzeit steigt die

Zahl der angebotenen Fondsanteile an, da aufgrund des wirtschaftlichen Umfelds der Verkaufsdruck bei Privatanlegern und auch bei Fondsgesellschaften zunimmt.

An Transparenz mangelt es dem Zweitmarkt nach wie vor – Erfahrung und Expertise, aber auch ein gutes Netzwerk sind daher wichtig: So existieren neben 6 initiatorenabhängigen Plattformen mindestens 5 Fondsinitiatoren, die eigene und fremde Fonds handeln. Für eine funktionierende Bewertungssystematik ist neben einer lückenlosen Historie des Zielfonds auch eine sehr gute Marktkenntnis wichtig, um die hinter den Zielfonds agierenden Personen und Unternehmen einschätzen zu können. Im Vergleich zu einer Erstmarktbeitragsnahme bietet ein Zweitmarktanteil den großen Vorteil einer bereits beurteilbaren Historie. Damit lässt sich mit dem entsprechenden Know-how gut einschätzen, ob die Fondskonzeption

tatsächlich aufgeht. Asuco verfügt über dieses Know-how. Die Verantwortlichen beschäftigen sich seit 1996 mit dem Thema Zweitmarkt und haben beim Ankauf von vielen tausend Zweitmarktanteilen im Management der bisher verantworteten Fonds erfolgreich agiert.

Schwächen | Der Zweitmarkt folgt immer noch uneinheitlichen Kriterien.

Stärken | Langfristig stabil wachsendes Marktumfeld. Hohe Expertise in der Bewertung von Anteilen bietet überdurchschnittliche Gewinnpotentiale auch bei Immobilienfonds.

Die Investitionskriterien

Um eine möglichst breite Diversifikation zu erreichen, sollen Anteile von mindestens 100 verschiedenen Immobilienfonds von mehr als 10 unterschiedlichen Anbietern über den Zweitmarkt erworben werden. Unter dem Strich beteiligt sich der Anleger damit indirekt an rund 200 Immobilien an verschiedenen Standorten, mit unterschiedlichen Nutzungsarten und Größen. Das Gesamtanlagerisiko lässt sich innerhalb der Zielklasse Bestandsimmobilie nicht weiter minimieren. Die Ermittlung des angemessenen Kaufpreises eines Zielfondsanteils ist komplex und fußt auf vielschichtigen Berechnungen. Diese berücksichtigen das Fondsobjekt, die Mietsituation, das Marktumfeld, den Standort und mögliche künftige Entwicklungen. Dabei wird ein über mehrere Jahre entwickeltes und bei mehreren tausend Ankäufen am Zweitmarkt er-

Der Dachfonds wird
Zweitmarktanteile
von Bestandsimmobilienfonds erwerben.



probtes Bewertungssystem zum Einsatz kommen. Eines der wichtigsten Bewertungskriterien ist der sogenannte innere Wert, der eine marktgerechte Bewertung der Immobilien unter Berücksichtigung der fondsspezifischen Aspekte (z. B. Tilgung der Fremdmittel, Instandhaltungen) beinhaltet.

Da Zweitmarktanteile in einer börsenähnlichen Umgebung erworben werden, also Angebot frei verhandelbar auf Nachfrage trifft, ist der Kaufpreis auch vom Marktumfeld der Börse selbst abhängig.

Die Berechnung des inneren Wertes erfolgt durch Asuco selbst, bei geplanten Investitionen an einem Zielfonds, die in der Summe €1 Mio. übersteigen, wird eine Preismeinung des Handelspartners erfragt.

Stärken | Die Investitionsvorgaben bewirken eine sehr breite Diversifikation.

Der Partner für die Kursermittlung

Die Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG, Hamburg, ist seit 2000 im Zweitmarkt geschlossener Fonds zugange. Aktuell können über die initiatorunabhängige Handelsplattform rund 4.000 Anteile geschlossener Fonds gehandelt werden. Sie ist damit der führende Handelsplatz für geschlossene Fonds in Deutschland. Hinter der Fondsbörse Deutschland stehen die Börsen Hamburg, Hannover und München.

Bereits seit vielen Jahren arbeiten die Asuco-Verantwortlichen Acker und Schloz mit den bisher von ihnen erfolgreich gemanagten Immobilien-Zweitmarktfonds mit der Fondsbörse Deutschland zusammen.

Stärken | Partner ist Marktführer im Zweithandel.

Das Konzept

Der Fonds wird sich an einem parallel aufgelegten und von der Asuco gemanagten Dachfonds beteiligen. Der Dachfonds wird Zweitmarktanteile von Bestandsimmobilienfonds erwerben. Das geplante Risiko-profil ist ausgesprochen ansprechend – die Investition wird über rund 100 Anteile von mehr als 10 Anbietern verteilt. Durch den Erwerb von Zweitmarktanteilen steigt die Berechenbarkeit der Investition, da für jeden Anteil eine evaluierbare Historie vorliegt. Als Partner ist die Fondsbörse Deutschland involviert. Sie kann eine ähnlich lange Expertise im Zielmarkt vorweisen wie der Initiator. Zum Zeitpunkt der Prospektlegung hatte der Dachfonds bereits Anteile von 26 Zielfonds mit einem Marktwert von rund €2,28 Mio. erworben. Damit handelt es sich beim



Durch den Erwerb von Zweitmarktanteilen steigt die Berechenbarkeit der Investition.

vorliegenden Fonds um keinen Blind-Pool mehr. Weitere Zielfonds sind bereits identifiziert.

Die Laufzeit des Fonds soll bei rund 13 Jahren liegen. Für den Anleger werden konservativ kumuliert 123% Gesamtausschüttungen prognostiziert. Der Weichkostenanteil ist mit 12,67% (incl. Agio) vorbildlich niedrig. Auf Dachfondsebene fällt eine Managementgebühr von 2,5% der Einnahmen p. a. an. Unter dem Strich erhält der Anleger für eine vernünftige Kostenstruktur einen Fonds, der sich sehr gut als Basis-Investment eignet. Der Fonds kommt ohne Fremdfinanzierung aus, auf Dachfondsebene ist eine Fremdkapitalaufnahme möglich.

Positiv ist die leistungsabhängige Entlohnung des Initiators auf Dachfondsebene: Außerhalb eines Korridors von 4,5% p. a. bis 7% p. a. (Ertrag der Zielfonds) erhält er einen Bonus oder Malus von 15% der Mehr- bzw. Mindererträge. Der Malus

erweitert das Vergütungsmodell um eine in der Branche neue Dimension und sorgt für eine überdurchschnittlich hohe Leistungsmotivation.

Das Marktumfeld ist sehr interessant und befindet sich derzeit in einer deutlichen Umbruchphase. Es dürfte sich in den nächsten Jahren weiter sehr positiv entwickeln. Die Verantwortlichen, Acker und Schloz, verfügen nachweislich über einen sehr guten Marktzugang und fundierte Expertise im Zielmarkt. Der Anleger

erhält einen Fonds mit einer sehr soliden Absicherung nach unten und einer realistischen Chance auf für das Zielsegment sehr ordentliche Rückflüsse.

Stärken | Innovatives Konzept. Stark wachsender, liquider Markt. Sehr geringes Gesamtrisiko dank ausgesprochen breiter Diversifikation. Ausgesprochen hohe Expertise bei den Verantwortlichen.

Summa summarum

halte ich das Angebot „Immobilien-Zweitmarktfonds 2“ des Initiators Asuco, München, für sehr gut. Die Fondskonzeption ist grundsolide. Das an sich verhältnismäßig langweilige Segment der deutschen Bestandsimmobilie erhält durch das Zweitmarkt-konzept deutlichen Pep. Das Konzept eignet sich sehr gut als Basis-Investment mit einem beachtenswerten Ertragspotential. In meinen Augen hat das vorliegende Angebot eine Bewertung mit „sehr gut“ (1-) verdient. ■

Zahlen und Fakten

Investitionsobjekt	Asuco 1 Zweitmarktfonds pro GmbH & Co. KG
Investitionsfokus	Zweitmarktanteile von mindestens 100 geschlossenen Immobilienfonds
Volumen Dachfonds	bis zu €100 Mio.
Steuerliches Konzept	Einnahmen aus Vermietung und Verpachtung und aus Kapitalvermögen
Mindestzeichnungssumme	€ 5.000 zzgl. 5 % Agio
Zeichnungsfrist	bis maximal 31. 12. 2011
Geplante Laufzeit	Kündigung durch Anleger erstmalig zum 31. 12. 2023 möglich
Kommanditkapital	€ 30 Mio. zzgl. 5 % Agio
Fremdkapital	nein
Geplante Ausschüttungen	5 % p. a. (2010 und 2011) als Frühzeichnerbonus, 6 % p. a. ab 2012, steigend auf 7 % p. a. (2031), kumuliert 123 %
Renditeprognose	7,04 % p. a.
Weichkosten	12,67 % (incl. Agio)
Investitionsquote	87,5 % (incl. Agio)
Plazierungs-garant	ohne
Portefeuille-Management	Asuco-Unternehmensgruppe
Partner	Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG
Treuhänder	Konzern-tochter
Alleinstellungsmerkmale	Sehr breite Diversifikation durch Erwerb eines Portefeuilles von Anteilen an etwa 100 ausgewählten Immobilienfonds. Leistungsabhängige Vergütung des Initiators mit Malus bei Minderertrag.