



Asuco Immobilien-Zweitmarktfonds 1 pro

Hinter Asuco, einem neuen Anbieter geschlossener Fonds, stehen altbekannte Namen. Deren Erfahrung lässt sich von der grundsoliden und innovativen Konzeption des vorliegenden Fonds ablesen: Das Risikoprofil ist ausgezeichnet, die Renditechancen sind durch den Erwerb von Zweitmarktanteilen für die Assetklasse „deutsche Immobilienfonds“ überdurchschnittlich 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 in den letzten 20 Jahren durchgehend Führungs- und Geschäftsführerpositionen großer Emissionshäuser inne. Das von ihnen verantwortete Emissionsvolumen liegt bei ca. € 2,5 Mrd. (Eigenkapital), das von rund 70.000 Anlegern eingebracht wurde. Auf Fragen im Rahmen der Fondsanalyse reagierte der Initiator fundiert innerhalb eines Tages.

Stärken | Sehr erfahrene Entscheidungsträger mit einem sehr guten Marktzugang. Die persönliche Leistungsbilanz der Verantwortlichen ist positiv.

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 initiatorenunabhängigen Plattformen mindestens 5 Fondsinitiatoren, die eigene und fremde Fonds handeln. Für eine funktionierende Bewertung ist nicht zuletzt auch eine sehr gute Marktkennntnis notwendig, um die hinter den Zielfonds agierenden Personen und Unternehmen einschätzen zu können. Im Vergleich zu einer Erstmarktbeiträge bietet ein Zweitmarktanteil den großen Vorteil einer bereits beurteilbaren Historie. Damit lässt sich mit dem entsprechenden Know-how die Qualität einer Fondskonzeption gut einschätzen. Die Verantwortlichen bei Asuco 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. Damit beteiligt sich der Anleger 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 erprobtes Bewertungssystem zum Einsatz kommen. Eines der wichtigsten Bewertungskriterien ist der sogenannte innere Wert, der eine marktgerechte Bewertung der Immobilien unter Berücksich-



Der Anleger beteiligt sich indirekt an rund 200 Immobilien an verschiedenen Standorten,



tigung der fondsspezifischen Aspekte (z. B. Tilgung der Fremdmittel, Instandhaltungen) beinhaltet.

Da Zweitmarktanteile in einer börsenähnlichen Umgebung erworben werden, ist der Kaufpreis auch vom Marktumfeld der Börse 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

Mit dem Fonds Asuco 1 Zweitmarktfonds pro(fessional) offeriert der Initiator Asuco einem sehr exklusiven Anlegerkreis ein rundum überzeugendes Konzept.

Durch die hohe Mindestbeteiligung von € 250.000 stehen als Anleger Family Offices, institutionelle Investoren oder sehr vermögende Privatinvestoren im Fokus. Der Fonds investiert direkt in den Ankauf einer Vielzahl von Beteiligungen an ausgesuchten geschlossenen deutschen Immobilienfonds.

Das geplante Risikoprofil ist ausgesprochen ansprechend – die Investition wird

über rund 100 Anteile von mehr als 10 Anbietern verteilt. Durch den Erwerb von Zweitmarktanteilen, die größtenteils bereits eine langjährige positive Entwicklung vorweisen können, steigt die Berechenbarkeit der Investition. 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 Fonds bereits Anteile von 26 Zielfonds mit einem Marktwert von rund € 2,28 Mio. erworben. Damit

handelt es sich beim 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 147% Gesamtausschüttungen prognostiziert. Der Weichkostenanteil liegt mit ca. 3,3% bis 8,3% (abhängig von der Höhe des vereinbarten Agios) auf einem außergewöhnlich niedrigen Niveau. Die Managementgebühren in Höhe von ca. 0,3% der Anschaffungskosten der Zielfonds p.a. sind vorbildlich zurückhaltend. Unter dem Strich erhält der Anleger eine Beteiligungsmöglichkeit an Qualitätsimmobilien zu einer Kostenstruktur, die selbst mit einer Direktinvestition schwer zu unterbieten sein dürfte. Der Fonds kommt anfänglich ohne Fremdfinanzierung aus, kann aber zu einem späteren Zeitpunkt bis zu 30% des Eigenkapitals fremdfinanzieren.

Innovativ, fair und transparent ist die leistungsabhängige Entlohnung des Initiators: 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, herausragendes Zweitmarktfonds-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 1 pro“ des Initiators Asuco, München, für ausgezeichnet. Das an sich verhältnismäßig langweilige Segment der deutschen Bestandsimmobilie erhält durch das Zweitmarkt-Konzept ein ganz anderes Gesicht. Das Konzept weist ein ausgesprochen gutes Chancen-Risiko-Profil auf und ist ein Basis-Investment auf höchstem Qualitätsniveau. In meinen Augen hat das vorliegende Angebot eine Bewertung mit „ausgezeichnet“ (1) verdient. ■

Zahlen und Fakten

Investitionsfokus	Zweitmarktanteile von mindestens 100 geschlossenen Immobilienfonds
Steuerliches Konzept	Einnahmen aus Vermietung und Verpachtung und aus Kapitalvermögen
Mindestzeichnungssumme	€ 250.000 zzgl. maximal 5% Agio
Zeichnungsfrist	bis maximal 31. 12. 2011
Geplante Laufzeit	Kündigung durch Anleger erstmalig zum 31. 12. 2023 möglich
Kommanditkapital	bis zu € 100 Mio. zzgl. Agio
Fremdkapital	bis zu 30% des Kommanditkapitals möglich
Geplante Ausschüttungen	7% p.a. (2010 und 2011) als Frühzeichnerbonus, 7% p.a. ab 2012, steigend auf 8% p.a. (2031), kumuliert 147%
Renditeprognose	rund 6,7% p.a.
Weichkosten	2,3% bis 8,3% (abhängig von der Höhe des vereinbarten Agios)
Investitionsquote	92,5% (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. Nahezu ausschließlich leistungsabhängige Vergütung des Initiators mit Malus bei Minderertrag.