



Fonds-Check

Alte Hasen wagen den Neustart

Ex-H.F.S.-Manager bringen unter der Firmierung Asuco Zweitmarktfonds

Der Name des Emissionshauses ist neu, die verantwortlichen Manager alt bekannt. **Dietmar Schloz** und **Hans-Georg Acker** haben viele Jahre lang Immobilienfonds der ehemaligen **HypoVereinsbank**-Tochter **H.F.S.** konzipiert – und einen guten Job gemacht. Unter der Firmierung **Asuco** präsentieren die beiden mit ihrem Team das, was sie am besten können: Geschlossene Immobilienfonds. Das erste Angebot ist ein Zweitmarktfonds, dem Anleger ab 5.000 Euro plus Agio beitreten können.

Objekte: Der Fonds beteiligt sich an einem ebenfalls von Asuco gemanagten Dachfonds. Dieser wiederum kauft Anteile von gebrauchten Immobilienfonds mit deutschen Objekten auf. Ein Startportfolio steht bereits fest. Für knapp 2,3 Millionen Euro hat Fonds am Zweitmarkt Anteile von 26 geschlossenen Fonds mit 45 Immobilien neun verschiedener Anbieter gekauft. Dabei handelt es sich unter anderem um Beteiligungsmodelle von **Fundus**, **H.F.S.**, der **Deutschen Bank**, **Real I.S.** und **Commerz Real**. Der Dachfonds beteiligt sich an Einkaufszentren ebenso wie an Seniorenheimen und Bürogebäuden. Sogar die brasilianische Botschaft in Berlin zählt dazu. Die Ausschüttungsrendite hat Asuco mit knapp 8,2 Prozent errechnet, dazu einen durchschnittlichen Tilgungsgewinn von 2,4 Prozent für das Jahr 2008.



Main Taunus Zentrum - Anteile im Fonds.

Markt: Der Dachfonds, an dem sich über ein zweites Asuco-Angebot auch Großanleger ab 250.000 Euro beteiligen können, will insgesamt 100 Millionen Euro einsammeln. Knapp 30 Prozent davon stammen von den privaten Anlegern ab 5.000 Euro. Fraglich ist, ob der Zweitmarkt geschlossener Fonds so viel hergibt. Die Fondsbörse Deutschland, größte Handelsplattform für gebrauchte Immobilienfondsanteile, hat im vergangenen Jahr lediglich Fonds im Wert von 38 Millionen Euro gehandelt. Deutlich gesunken ist dabei der Wert der jeweiligen Fondsanteile. Er sank auf 49 Prozent gegenüber 72 Prozent im Vorjahr. Dabei reicht die Spanne von einem Prozent des Nominalwertes bis zu mehr als 100 Prozent.

Konzept: Initiator Asuco geht von steigenden Zweitmarktumsätzen aus. Gründe dafür: Durch die Finanzmarktkrise verunsicherte Anleger wollen sich von ihren Anteilen trennen. Aus Altersgründen oder als Folge von Erbstreitigkeiten versilbern sie ihre Fonds. Gleichzeitig würden sich institutionelle Investoren als Käufer zurück halten, weil die Refinanzierungsmöglichkeiten schlechter geworden sind. Klar ist aber auch: Wer einen Fonds mit Objekten in guten Lagen und langfristig vermietet besitzt, wird sich drei mal überlegen, ob er seine Anteile vorzeitig verkauft. Und Beteiligungen mit auslaufenden Mietverträgen etwa kommen für den Dachfonds nicht in Frage.

Kalkulation: Die Fondsprognose dauert bis zum Jahr 2031. Bis dahin sollen Anleger mit Höchststeuersatz Rückflüsse von 234 Prozent erzielen. Asuco errechnet daraus eine Rendite von 5,4 Prozent nach Steuern. Die Ausschüttungen beginnen bei fünf Prozent, steigen auf sechs Prozent ab 2012 und sollen später sieben Prozent erreichen. Bei seiner Kalkulation geht der Initiator von einem Verkaufsfaktor in Höhe von 13,5 Jahresmieten aus. Im worst case errechnet der Anbieter eine Rendite von 4,4 Prozent und legt dabei einen Verkaufsfaktor von 12,5 zu Grunde. Möglich ist die Aufnahme von Fremdkapital in Höhe von bis zu 30 Prozent. Dabei rechnet der Initiator mit Zinsen von sechs Prozent.



Weiche Kosten: Die Ausgaben der Beteiligungsgesellschaft und des Dachfonds summieren sich in Abhängigkeit einer eventuellen Fremdfinanzierung auf bis zu 17 Prozent des Eigenkapitals inklusive Agio. Das kommt mir für einen Zweitmarktfonds etwas zu hoch vor.

Steuern: Anleger erwirtschaften Einnahmen aus Vermietung und Verpachtung, die sie mit ihrem persönlichen Steuersatz beim Finanzamt abrechnen müssen – wie bei geschlossenen Immobilienfonds üblich.

Anbieter: Dietmar Schloz und Hans-Georg Acker zählen zu den anerkannt erfahrenen und geschätzten Anbietern geschlossener Immobilienfonds. Als verantwortliche Mitarbeiter des Initiators H.F.S. haben sie in den vergangenen Jahren rund 340 Millionen Euro Beteiligungskapital über den Zweitmarkt gehandelt.

Meiner Meinung nach... „In jeder Chance liegen Krisen!“ Etwas plump und nicht besonders originell wirbt Initiator Asuco für seinen Zweitmarktfonds. Dabei wäre die Holzhammermethode gar nicht nötig gewesen. Dietmar Schloz und Hans-Georg Acker haben ihre Erfahrung und Kenntnisse in Sachen geschlossene Immobilienfonds über viele Jahre bewiesen. Ihr Konzept knüpft an die früheren H.F.S.-Erfolge an. Anleger beteiligen sich an einem Blindpool, der sich zumindest durch die ersten Investitionen etwas aufhellt. Sie verlassen sich darauf, dass es dem Management gelingt, Anteile an gut vermieteten Immobilienfonds auf dem Zweitmarkt zu günstigen Kursen zu bekommen. Zwar sind die Handelskurse im vergangenen Jahr gesunken. Aber auch das Volumen hat sich erheblich reduziert (siehe auch Seite 2: Schwacher Start). So einfach wird es daher wohl nicht werden, geeignete Anteile zu profitablen Preisen zu bekommen. Großinvestoren des „Asuco Fonds 2“ bekommen auf Grund niedrigerer Weichkosten ein Prozentpunkt höhere Ausschüttungen.