



## Fonds-Check

# Gute Gebrauchte von den Profis

Expertise der Asuco-Manager steht außer Zweifel - Schlüsselpersonenrisiko nicht zu unterschätzen

Mit ihrem dritten Zweitmarktfonds will die Asuco aus München bis längstens Ende Juni 2015 ein Planvolumen von 50 Millionen Euro platzieren, Anleger sind ab 5.000 Euro plus fünf Prozent Agio dabei.

Wie bei den ersten Fonds konzentriert sich Asuco auf Immobilienfonds, welche die Fondsgesellschaft über eine Beteiligung am Asuco 1, einem Private Placement, und eventuell weitere Asuco-Dachfonds erwerben wird. Die Fondslaufzeit plant Asuco mit 20 Jahren, eine Kündigung ist erstmals zum Jahresende 2025 möglich, sofern bis dahin ein Totalüberschuss erzielt wurde.

**Markt.** Der Zweitmarkt für geschlossene Fonds ist laut den Statistiken der einzelnen Plattformen im Begriff, die Rückschläge durch die Finanzkrise aufzuholen. Im Jahr 2010 bezifferte die Feri EuroRating Services AG den Umsatz inklusive Dunkelziffer auf 367 Millionen Euro nach 365 Millionen Euro im Vorjahr. Immobilienfonds stellen rund die Hälfte des gehandelten Volumens. Umfangreiche Marktkenntnisse sind erforderlich, um die aufgerufenen Preise beurteilen zu können.

**Investitionskriterien.** Die Fondsgesellschaft hat sich bereits mit 33,4 Millionen Euro am Asuco 1 beteiligt, diese Beteiligung kann bei schleppender Platzierung auf 20 Millionen Euro heruntergefahren oder bei guter Platzierung durch Beteiligung an weiteren Asuco-Fonds ausgeweitet werden. Die Dachfonds kaufen am Zweitmarkt voll platzierte und investierte Immobilienfonds der Rechtsformen GmbH & Co. KG, stille Gesellschaft oder GbR mit Haftungsbegrenzung, die überwiegend in inländische Gewerbeobjekte mit hohem Vermietungsstand investieren. Insgesamt geht Asuco von einem Portfolio von über 200 Zielfonds von gut 40 Anbietern mit mehr als 350 Objekten im Portfolio aus. Der Asuco 1 hat bereits 43 Millionen Euro - das entspricht knapp der Hälfte seines Zielvolumens - in knapp 1.400 Ankäufe auf dem Zweitmarkt und zwei Zeichnungen auf dem Erstmarkt investiert und bisher 179 Zielfonds von 39 Initiatoren mit 319 Objekten erworben. Sie sind zu durchschnittlich 97 Prozent vermietet.

**Einnahmen.** Die Prognose basiert auf den ersten Ergebnissen des Asuco 1, dessen Zielfonds für 2011 eine durchschnittliche Ausschüttungsrendite von 6,45 Prozent erzielt haben. Bei einer kalkulierten Laufzeit bis 2033 wird ein Gesamtmittelrückfluss von 233 Prozent nach Steuern beim Spitzensteuersatz in Aussicht gestellt.

Die IRR-Rendite liegt im Basisszenario bei 5,3 Prozent p.a. nach Steuern, die jährliche Wertsteigerung der Dachfonds bei 1,85 Prozent.

**Kalkulation.** Die Prognose unterstellt eine Vollplatzierung bis Juni 2013 und eine Anlage freier Liquidität zu 1,5 Prozent bis 2018, zu 1,75 Prozent bis 2023 und zu zwei Prozent ab 2024. Diese Annahme fußt auf dem Cash-Management der Asuco. Der Anbieter geht davon aus, die prognostizierte Ausschüttungsrendite des Asuco 1 von sieben bis acht Prozent der Anschaffungskosten mindestens zu erreichen.

**Kosten.** Die Beteiligung an den Asuco-Dachfonds erfolgt ohne Agio und weitere Vertriebsprovisionen. Die Fondsgesellschaft investiert wie die Dachfonds nur Eigenkapital und berechnet weiche Kosten in Höhe von 12,5 Prozent der Gesamtinvestition, beim Asuco 1 liegt die Investitionsquote sogar bei 96,2 Prozent. Die Managementvergütung fällt ab einer Ausschüttungsrendite eines Zielfonds von sieben Prozent an und wird gekürzt, wenn andere Zielfonds unter 4,5 Prozent liegen. Der Komplementär erhält jährlich 0,25 Prozent der jährlichen Nettoeinnahmen, der Treuhänder, die Sachsen-Fonds Treuhand, 0,3 Prozent des Kommanditkapitals, die entsprechend der Inflationsannahme steigt, der Geschäftsführer erhält ein Prozent der jährlichen Einnahmen.

**Anbieter.** Die beiden ehemaligen HFS Manager Hans-Georg Acker und Dietmar Schloz haben die Asuco 2009 gegründet und von Anfang an entsprechend ihren Erfahrungen auf Immobilien-Zweitmarktinvestments ausgerichtet. Die beiden ersten Fonds haben zusammen rund 130 Millionen Euro platziert und schütten bislang über Plan aus.

**Meiner Meinung nach...** Die Expertise der beiden Asuco-Männer in der Bewertung von Immobilieninvestments steht außer Frage, beinhaltet jedoch im Gegenzug ein nicht zu leugnendes Schlüsselpersonenrisiko. Das Fondskonzept überzeugt durch eine breite regionale und zeitliche Streuung, so dass davon auszugehen ist, dass die Zielfonds von der Steigung der Immobilienpreise in Deutschland nach der Finanzkrise profitieren können. Eine konsequent ergebnisabhängige Vergütungsstruktur sorgt für den nötigen Gleichlauf zu den Anlegerinteressen.

Stephanie von Keudell