

# DAS KLEINE WIRTSCHAFTSWUNDER

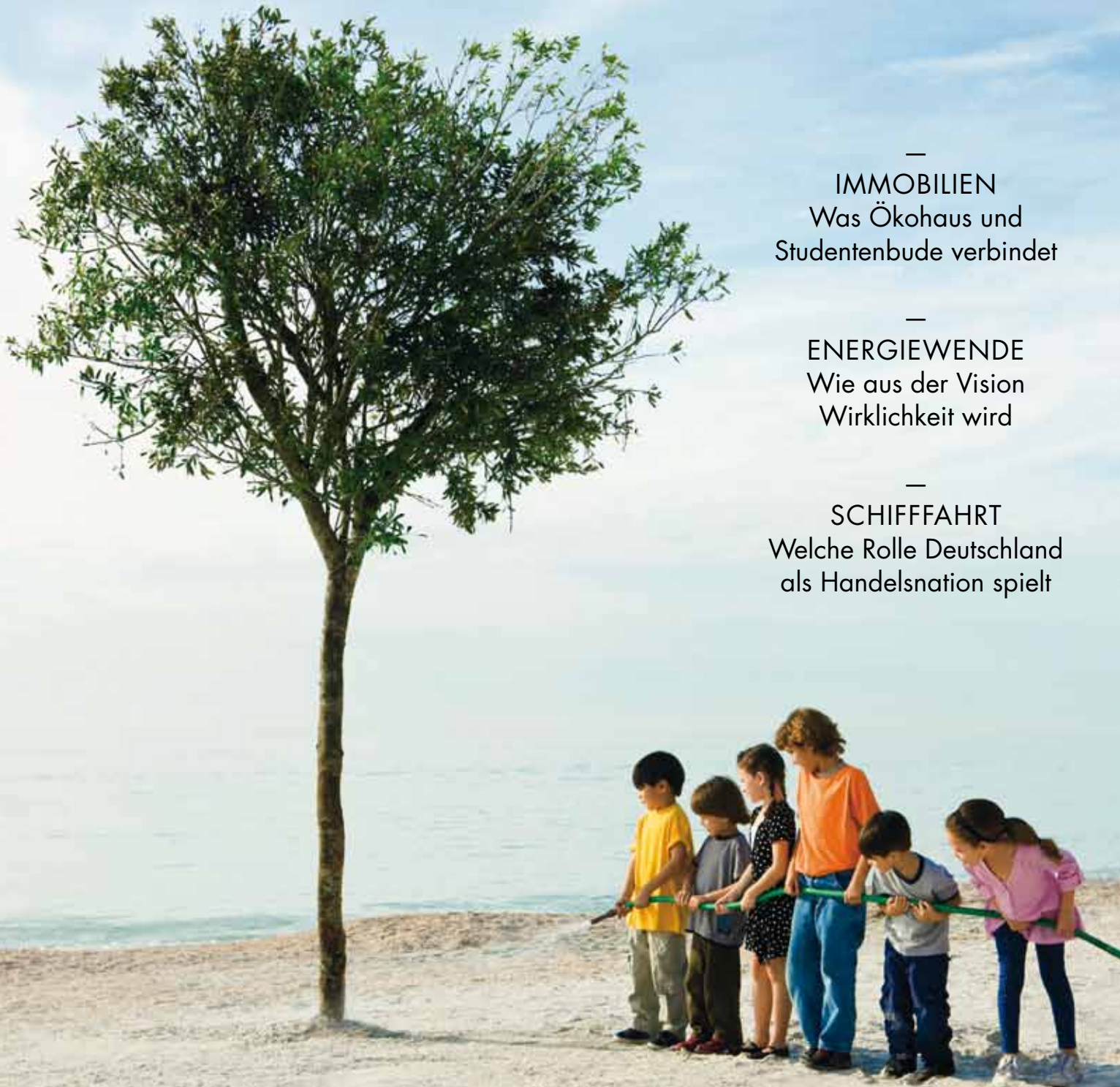
---

Magazin des VGF Verband Geschlossene Fonds e.V.

—  
IMMOBILIEN  
Was Ökohaus und  
Studentenbude verbindet

—  
ENERGIEWENDE  
Wie aus der Vision  
Wirklichkeit wird

—  
SCHIFFFAHRT  
Welche Rolle Deutschland  
als Handelsnation spielt





# WIR FLIEGEN.

## Der geschlossene Fonds. Das kleine Wirtschaftswunder.

Damit eine Idee zu Höhenflügen ansetzt, müssen sich viele Menschen zusammentun. Mit geschlossenen Fonds finanzieren viele Anleger gemeinsam ein ganz konkretes Projekt – Immobilien, erneuerbare Energien, Schiffe oder Flugzeuge. So schaffen sie bleibende Werte – rentabel und transparent. Nicht nur für Vielflieger.



## Liebe Leserin, lieber Leser,

es ist leichter, Vorurteile zu pflegen, als sie zu widerlegen. Ich weiß, wovon ich rede. In meinen Gesprächen mit Anlegern, Journalisten, Politikern und Finanzberatern begegne mir viele Haltungen zu geschlossenen Fonds.

Ein Großteil findet geschlossene Fonds prima. Es gibt aber auch Menschen, die an verlorene Investitionen denken und windige Geschäfte.

Die Wahrheit liegt nicht – wie sonst so oft – irgendwo dazwischen. Nein, beide Meinungen haben ihre Berechtigung. 1,8 Millionen Anleger, davon viele Mehrfachinvestoren, können nicht alle eine falsche Entscheidung getroffen haben. Gleichwohl muss man sich um die Menschen bemühen, die mit den schwarzen Schafen unter den Fondsanbietern ihre Erfahrungen gemacht haben.

Geschlossene Fonds gibt es seit 40 Jahren. In dieser Zeit haben sich der Markt und das Produkt weiterentwickelt. Heute fordern wir als Branche aktiv eine Regulierung und Beaufsichtigung. Ein wichtiger Wandel.

Deutschland braucht geschlossene Fonds. Geschlossene Fonds und ihre Investitionen sind Bestandteil unseres täglichen Lebens. Lassen Sie uns in diesem Magazin einen Blick hinter die Kulissen des Produkts werfen. Lassen Sie uns den geschlossenen Fonds als das erleben, was er ist: eine Kapitalanlage mit hohen Renditechancen, aber auch Risiken für Anleger. Eine Investition, die Arbeitsplätze sichert, technischen Fortschritt finanziert und unserer Wirtschaft nutzt. Ein Produkt mit einer bewegten Historie und guten Aussichten.

Die Welt der geschlossenen Fonds ist anders als Sie denken. Ich würde mich freuen, wenn Sie sich einen Moment darauf einlassen.

Herzlichst Ihr

Eric Romba  
Hauptgeschäftsführer  
VGF Verband Geschlossene Fonds e.V.

### IM NETZ

Informationen über geschlossene Fonds finden Sie auch im Internet. Mit dem Fondsfinder erfahren Sie, wo in Ihrer Nähe ein geschlossener Fonds ist.

[www.kleines-wirtschaftswunder.de](http://www.kleines-wirtschaftswunder.de)

PS: Haben Sie Anmerkungen oder Anregungen? Schreiben Sie mir. Sie erreichen mich per Mail an [romba@kleines-wirtschaftswunder.de](mailto:romba@kleines-wirtschaftswunder.de).

# INHALT

---

## „DIE PIRATEN WERDEN IMMER AGGRESSIVER“

Der Angriff kam um 8 Uhr morgens: Als die Piraten das Containerschiff „Magellan Star“ enterten, hatte die Besatzung sich bereits in Sicherheit gebracht und die Maschine gestoppt. Weil sie das Schiff nicht wieder manövrierfähig machen konnten, fragten die Piraten ausgerechnet die Reederei um Rat – am Telefon

Seite 12

## UNTER DEUTSCHEN DÄCHERN

Geschlossene Fonds prägen das Land – oft auch das Straßenbild. An vielen bekannten Immobilien sind sie in unterschiedlicher Form beteiligt. Sie finanzieren u. a. Studentenwohnheime, Hotels, Seniorenresidenzen und Green Buildings

Seite 16

## EINE VISION WIRD WAHR

Nach Fukushima muss es schneller gehen mit der Zukunft. Ein gesellschaftspolitischer Klimawandel hat eingesetzt. Dass die Energiewende kommt – kommen muss! –, darin sind sich plötzlich alle einig. Nun geht es um die konkrete Ausgestaltung des Ausbaus erneuerbarer Energien und die entsprechenden Investitionen

Seite 21

## VON KÖLNER BAUHERREN UND MÜNCHNER SCHEICHEN

Vom Abschreibungsmodell zum Renditeprodukt – geschlossene Fonds haben mehr als 40 bewegte Jahre hinter sich

Seite 25

## LA PALOMA ADE

Mit einer Stahlkiste auf einem Lkw hat alles begonnen. Inzwischen hat der Container die gesamte Schifffahrt grundlegend verändert. Kaum eine Handelsnation hat so großen Einfluss auf die internationale Schifffahrt wie Deutschland

Seite 30

## ABSCHIED VOM GRAUSCHLEIER

Schritt für Schritt hat der Markt für geschlossene Fonds in den vergangenen Jahren an Professionalität gewonnen. Mit zwei riesigen Schritten erreicht er nun den weißen Kapitalmarkt. Vermittler und Anbieter geschlossener Fonds sind künftig gesetzlich reguliert – und Anleger besser geschützt

Seite 36

## BLICK AUS DEM FENSTER

Seite 42

### IMPRESSUM

#### HERAUSGEBER

VGF Verband Geschlossene Fonds e.V.  
Georgenstraße 24  
10117 Berlin

T +49 (0) 30. 31 80 49 00  
F +49 (0) 30. 32 30 19 79  
kontakt@vgf-online.de  
www.vgf-online.de

#### HAUPTGESCHÄFTSFÜHRER

Rechtsanwalt Eric Romba

VGF Verband Geschlossene Fonds e.V.  
eingetragen beim Amtsgericht Charlottenburg,  
VR 23527 Nz

#### GESTALTUNG

ressourcenmangel

#### BILDNACHWEIS

Conné van d'Grachten, e\*m company/  
H. Goussé, fstockfoto/Shutterstock.com, getty-  
images, Hannover Leasing, Jamestown/picture  
alliance, dpa/ Tom McCavera, MPC Capital,  
Nordcapital/Hasenpusch Photo-Production,  
Michael Jänicke, Sabine Vielmo; Paramount  
Home Entertainment, Ullstein/von der Becke,  
VGF, Youniq, ZenShui/Matthieu Spohn



2011

TOSHIBA

HAPPY  
NEW  
YEAR!



News Corporation



SONY

TOSHIBA

DEVILS!

i-New Optima

TOSHIBA

HAPPY  
NEW  
YEAR!

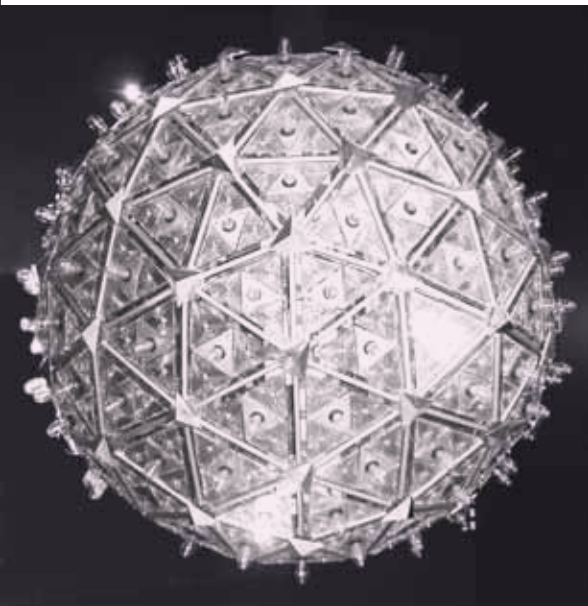
THE LIFE

Sprint

RICOH

ERNSST  
&  
YOUNG

**NEW YORK.** Eine Million Menschen versammeln sich an Silvester am Times Square. Und am Fernsehschirm warten etwa eine Milliarde Zuschauer auf den großen Moment – den „ball drop“. Seit 1907 senkt sich am 31. Dezember eine leuchtende Kugel vom Times Tower, um das neue Jahr zu begrüßen. Begonnen hat dieser Brauch als PR-Gag: Der Zeitungsverleger Adolph Ochs wollte mit dem Spektakel seine wenige Jahre zuvor gegründete New York Times bekannt machen – ein Feuerwerk allein reichte ihm nicht. Ursprünglich wurde der Ball mit hundert 25-Watt-Glühbirnen beleuchtet. Heute misst er 3,7 Meter im Durchmesser und wiegt etwa fünf Tonnen. Um das enorme Gewicht zu tragen, haben die Eigentümer des Gebäudes – Anleger eines geschlossenen Fonds des Emissionshauses Jamestown – den Mast auf der Spitze des Gebäudes verlängert: Er erhebt sich nun 145 Meter über dem Times Square. \*





**SYDNEY.** Touchdown um 05:24 Uhr Ortszeit. Kapitän Robert Ting setzt Flug SQ380 zwei Minuten früher auf als erwartet. Rund siebeneinhalb Flugstunden liegen hinter Ting und seinen 455 Passagieren. Unterwegs gibt es Champagner und Kaviar – ein angemessenes Menü für den Jungfernflug des größten und modernsten Großraumflugzeugs der Welt. Das gelungene Debüt des Airbus A380 von Singapore Airlines, zwei Monate später vom Emissionshaus Dr. Peters für einen geschlossenen Fonds übernommen, war der Auftakt zur Erfolgsgeschichte dieses Flugzeugtyps: Inzwischen hat die weltweit im Einsatz befindliche A380-Familie insgesamt mehr als 33.000 Flüge absolviert und mehr als zwölf Millionen Fluggäste befördert. \*



**LUDESTI,** Rumänien. Mehr als ein Viertel der Fläche Rumäniens ist von Wald bedeckt – eine Fläche von rund 6,4 Millionen Hektar. Einstmals gehörten Wälder üblicherweise dem Adel oder Großgrundbesitzern. Erst in den letzten Jahren ist Holz, einer der ursprünglichsten Sachwerte überhaupt, als Anlageprodukt entdeckt worden. Zum Beispiel der 2.100 Hektar große Forst in Ludesti, der Teil eines Fonds des Emissionshauses Nordcapital ist: In dem naturnahen Mischwald wachsen vorrangig Eiche, Buche und Kiefer. Die globale Nachfrage danach steigt: Die Weltbevölkerung wächst, China und Indien haben einen großen Bedarf an Papier, Bauholz und Möbeln. \*





AUS DEM LEBEN EINES SACHWERTS

# »DIE PIRATEN WERDEN IMMER AGGRESSIVER«

---





Der Angriff kam um 8 Uhr morgens:  
Als die Piraten das Containerschiff  
„Magellan Star“ enterten, hatte die Be-  
satzung sich bereits in Sicherheit gebracht  
und die Maschine gestoppt. Weil sie das  
Schiff nicht wieder manövrierfähig machen  
konnten, fragten die Piraten ausgerechnet  
die Reederei um Rat – am Telefon  
**Interview mit Jürgen Salamon**

Herr Salamon, was wollten die Piraten von Ihnen, als sie Sie im September vergangenen Jahres nach der Entführung der „Magellan Star“ anriefen?

**Salamon** Zuerst wollten sie wissen, wie sie die Maschine wieder in Gang setzen können. Wir sagten ihnen, dass die Maschine defekt sei. Dann wollten sie wissen, wo sich die Mannschaft aufhält. Wir haben ihnen gesagt, dass die Leute im Urlaub sind. Daraufhin wurden wir wüst beschimpft.

Wie haben es die Piraten geschafft, das Schiff anzugreifen?

**Salamon** Die „Magellan Star“ war auf einer Projektfahrt von Spanien nach Singapur und bis zur Tragfähigkeitsgrenze mit Schwergut beladen. Entsprechend lag das Schiff tief im Wasser und war hinsichtlich der Manövrierfähigkeit träge. Dadurch konnten keine wirksamen Abwehrmanöver gefahren werden, und die Piraten konnten das Schiff vergleichsweise leicht entern.

>

>

Wie hat die Besatzung auf den Angriff reagiert?

**Salamon** Die Besatzung hat sich vorbildlich verhalten: Sie hat die Aufbauten verriegelt, den Motor abgestellt, sich in den Schutzraum zurückgezogen und uns dann per Satellitentelefon kontinuierlich über ihre Lage informiert.

Binnen kurzer Zeit war der militärische Begleitschutz vor Ort. Die Piraten ergaben sich widerstandslos. Wie haben Sie den Zustand der Crew nach der Befreiung erlebt?

**Salamon** Das professionelle Verhalten der Besatzung und der gute Ausgang des Überfalls haben mich sehr glücklich gemacht.

—  
„Die Besatzung hat sich vorbildlich verhalten: Sie hat die Aufbauten verriegelt, den Motor abgestellt und sich in den Schutzraum zurückgezogen.“  
—

Ich habe mich persönlich beim Kapitän und der Mannschaft bedankt, die auch ein Sondergehalt für ihre Leistung erhalten haben. Die Mannschaft hat den Überfall gut überstanden und auch psychisch gut verkraftet. Jedoch waren einige Crew-Mitglieder durch die Erfahrung verängstigt. Diesen Personen haben wir sofort Urlaub und psychologi-

sche Hilfestellung gegeben. Besonders betroffen gemacht hat mich, dass ich bei der Schiffsbegehung feststellen musste, dass die Piraten durch alle verschlossenen Türen geschossen haben. So fand ich ein Projektil auf dem Kopfkissen eines Crew-Mitgliedes. Dies zeigt, dass die Piraten in Kauf genommen haben, Menschen zu verletzen oder gar zu töten. Zuvor war ich wegen des guten Ausgangs des Überfalls und dem schwierigen wirtschaftlichen und sozialen Hintergrund der somalischen Piraten noch versöhnlich eingestellt. Aber das hat sich mit der Erkenntnis der Brutalität verändert. Das war für mich auch der Anlass, mich zusammen mit der amerikanischen Botschaft dafür einzusetzen, dass Anklage wegen versuchten Mordes erhoben wird.

Wie beurteilen Sie die Entwicklung hinsichtlich sich häufender Piratenüberfälle?

**Salamon** Der Teufelskreis nimmt weiter seinen Lauf. Über die erpressten Gelder können die Piraten weiter aufrüsten, vergrößern über Mutterschiffe das Aktionsgebiet und werden zunehmend aggressiver. Gleichzeitig leisten jedoch auch die internationalen Schutztruppen „Atalanta“ und „Combined Maritime Forces“ immer bessere Arbeit. Sie wehren viele Überfälle ab.

Was müsste getan werden, um Schiffe vor solchen Übergriffen zu schützen?

**Salamon** Wir bleiben bis auf Weiteres bei unserem erfolgreichen Konzept. Darüber hinaus kann es meines Erachtens eine übergeordnete hoheitliche Lösung der Staatengemeinschaft geben. Das beginnt beim Schutz der Schiffe in den gefährdeten Seegebieten und endet beim Umgang

mit festgesetzten Piraten. Hier müssen noch rechtliche Voraussetzungen geschaffen und Lösungen erarbeitet werden. Unabhängig davon könnten zur Überwachung des Seegebietes und zur Abwehr von Angriffen Drohnen eingesetzt werden. Diese

können lange Flüge absolvieren und verfügen über die technischen Möglichkeiten, die Überwachung zu verbessern und z.B. Warnschüsse bei Piratenangriffen abzugeben. Um das Problem bei den Wurzeln zu packen, müsste den Menschen in Somalia nachhaltig geholfen werden. Aktuell sehen wir an der grauenhaften Hungersnot in der Region, dass durch die rivalisierenden Bürgerkriegsgruppen die Hilfe der Welt nicht dahin gelangt, wo sie gebraucht wird. Hier ist nicht nur humanitäre Hilfe gefordert. \*

—  
„Um das Problem bei den Wurzeln zu packen, müsste den Menschen in Somalia nachhaltig geholfen werden.“  
—

—  
Jürgen Salamon ist geschäftsführender Gesellschafter der Dr. Peters Gruppe. Das Unternehmen hat bisher 140 geschlossene Fonds aufgelegt, die für ein Investitionsvolumen von 6,56 Milliarden Euro stehen. Der Schwerpunkt liegt auf Schiff- und Luftfahrt.

# GESCHLOSSENE FONDS IN ZAHLEN

## BRANCHE

Aktiv gemanagtes Volumen geschlossener Fonds im  
Jahr 2010 in Milliarden Euro ... 198  
davon Fremdkapital, in Milliarden Euro ... 102  
davon Anlegerkapital, in Milliarden Euro ... 96

## SCHIFFE

Anteil der Schiffsfonds, die zwischen 2000 und 2009 das angelegte  
Vermögen der Anleger vermehrt haben, in Prozent ... 93  
Durchschnittlicher Anteil, um den das angelegte Vermögen der Investoren  
in Schiffsfonds zwischen 1990 und 2009 jährlich wuchs, in Prozent ... 7\*  
Durchschnittlicher jährlicher Vermögenszuwachs, hätte man  
dasselbe Geld in Feingold angelegt, in Prozent ... 0,4  
Anteil der Bundesbürger, die Gold für eine besonders sichere Form  
der Altersvorsorge halten, in Prozent ... 30  
Durchschnittliche Rendite von Schiffsfonds im  
Krisenjahr 2009, in Prozent ... 1,9  
Anteil, um den das Bruttoinlandsprodukt Deutschlands in  
jenem Jahr geschrumpft ist, in Prozent ... -4,7

## ERNEUERBARE ENERGIEN

Anzahl geschlossener Energiefonds auf dem deutschen Markt im Jahr 2008 ... 16  
Anzahl geschlossener Energiefonds auf dem deutschen Markt im Jahr 2010 ... 48  
Auszahlungen an private Investoren geschlossener Energiefonds  
auf dem deutschen Markt im Jahr 2009 in Millionen Euro ... 6  
Auszahlungen an private Investoren geschlossener Energiefonds  
auf dem deutschen Markt im Jahr 2010 in Millionen Euro ... 36  
Anteil, um den Investitionen in erneuerbare Energien  
zwischen 2005 und 2009 gestiegen sind, in Prozent ... 230  
Investitionen in erneuerbare Energien in Deutschland 2009, in Milliarden Dollar ... 4,3  
Investitionen in erneuerbare Energien in China 2009, in Milliarden Dollar ... 34,6

## IMMOBILIEN

Anteil der geschlossenen Immobilienfonds, die zwischen  
1990 und 1999 aufgelegt wurden und das angelegte Vermögen  
der Anleger vermehrt haben, in Prozent ... 71,6  
Anteil der geschlossenen Immobilienfonds, die vom Jahr 2000  
an aufgelegt wurden und das angelegte Vermögen der Anleger  
vermehrt haben, in Prozent ... 97,4  
Durchschnittlicher Anteil, um den das angelegte Vermögen  
der Anleger seit dem Jahr 2000 wuchs, in Prozent ... 9,1\*

\* nach Steuern

(Quellen: VGF-Branchenzahlen, FondsMedia, Allensbach, Eurostat, Umweltbundesamt, Statistisches Bundesamt)

# UNTER DEUTSCHEN DÄCHERN

Geschlossene Fonds prägen das Land – oft auch das Straßenbild.  
An vielen bekannten Immobilien sind sie in unterschiedlicher Form beteiligt.  
Eine Auswahl



## Deutsche Bank Tower Frankfurt

Ikonenhaft recken sich die Türme 155 Meter in die Höhe. Nach einer unlängst erfolgten Renovierung spart das „Green Building“ nun 50 Prozent Energie ein.



## Bahnpyramide Frankfurt

Im Frankfurter Europaviertel hat der Geschäftsbereich „Personenverkehr“ der Deutschen Bahn seine Heimat – auf 45.608 Quadratmetern.



## TriCon Oberursel

So sieht nachhaltiges Bauen aus: Dank Erdwärme wird soviel Energie eingespart, wie 19 Einfamilienhäuser durchschnittlich verbrauchen.



### **Prisma Frankfurt**

Oben hat man einen tollen Blick auf die City. Spektakulärer noch ist das energetische Konzept: Das Gebäude wird mit Hilfe von Wind und Wetter klimatisiert.



### **Feuerwache Mülheim a.d. Ruhr**

Rund 30.000 Rettungseinsätze pro Jahr nehmen von der zentral gelegenen Feuerwache ihren Anfang. Sie ist eine der modernsten Wachen in Europa.



### **Allianz Arena München**

Der Volksmund nennt das Stadion „Luftkissen“ – eine Anspielung auf die Fassade, die aus Folienkissen besteht. Sie werden mit Druckluft in Form gehalten.

# AUF EIN GUTES GEWISSEN BAUEN

Green Buildings sind nicht nur ökologisch –  
sie sparen schlicht und einfach Geld

Der Traum vom Eigenheim. Frühstück auf dem eigenen Balkon, spielende Kinder im Garten. Oder das gute Gefühl, das einem kontinuierliche Fondsauszahlungen auf dem Konto geben können: Ein Immobilieninvestment hat viele Reize. Gerade in wirtschaftlich unsicheren Zeiten erfreuen sie sich ungebrochen hoher Beliebtheit. Ob nun als Renditeobjekt oder zur Selbstnutzung. Das Haus, die Eigentumswohnung oder das vermietete Fondsobjekt vermitteln das wohlige Empfinden, einen realen Wert mit einem ebenso greifbaren Nutzen zu verknüpfen. Die Investition in Steine zur Existenzsicherung hat eine lange Tradition – und lässt den Anleger gut schlafen. Doch längst nicht jede Immobilie ist heute noch zeitgemäß.

Deutschland hat die Energiewende eingeläutet. Strom aus Sonne, Wind und Wasser soll zum zentralen Baustein für die Energieversorgung von morgen werden. Doch das allein wird nicht reichen. „Deutschland muss lernen, den eigenen Energieverbrauch effizienter zu gestalten.

In Green Buildings wird alles dafür getan“, sagt Marc Drießen, Vorstand von Hesse Newman Capital. Das Emissionshaus hat sich auf Immobilienfonds im Green-Building-Segment spezialisiert. Das Problem: Gebäude verursachen rund 36 Prozent aller Treibhausgasemissionen und rund 40 Prozent des Gesamtverbrauchs an Energie. Rund ein Drittel des gesamten deutschen Energieverbrauchs geht auf Rechnung privater Haushalte. Grund dafür sind zum einen die veraltete Heiztechnik und in die Jahre gekommene Wärmedämmung. Zum anderen ist die Zahl verbrauchsintensiver Geräte deutlich gestiegen.

Flachbildschirme, Computer und Smartphones sind die größten Energiefresser unserer Zeit. Es wird also Zeit für eine fundamentale Überarbeitung der Bilanz der eigenen vier Wände. Green Buildings können dabei helfen.

Umweltschutz beginnt beim Bau einer Immobilie, indem auf nachhaltige und ressourcenschonende Technik und Materialien zurückgegriffen wird. Gespart wird dann ab Bezug des Gebäudes: Gute Neubauten verfügen über einen vier- bis 14-fach reduzierten Heizbedarf. Das Instrumentarium zur Einsparung ist vielfältig: innovative Heizungsanlagen, Dämmmaßnahmen,

intelligente Kühlungs- und Lüftungssysteme, sparsame Elektrogeräte und Beleuchtungssysteme sowie ein sinnvolles Energiemanagement kommen beim Bau von Green Buildings zum Einsatz. Und: Photovoltaikanlagen passen auf fast jedes Haus, helfen bei der Warmwassergewinnung, ohne die Umwelt zu belasten. Zwar erscheint die Investition in zukunftsorientierte Technologien auf den ersten Blick kostenintensiv, doch

bei stetig steigenden Rohstoff- und Energiepreisen bietet nachhaltiges Bauen mittelfristig auch einen Anreiz für das Portemonnaie.

Im Vergleich zu konventionellen Gebäuden liegen die Betriebskosten von Green Buildings um bis zu 30 Prozent niedriger. Marc Drießen kommt zu dem Schluss: „Das magische Dreieck der Geldanlage mit den Zielgrößen Rendite, Sicherheit und Liquidität wandelt sich zu einem magischen Quadrat – mit einer vierten, nicht monetären Dimension: dem guten Gewissen.“

„Deutschland muss lernen,  
den eigenen Energie-  
verbrauch effizienter  
zu gestalten.“

# INS GEMACHTE NEST SETZEN

In Zeiten steigender Studentenzahlen entdeckt der Immobilien-Investment-Sektor das moderne Studentenwohnheim als neue Anlageklasse – und es wird emsig gebaut

Ausufernde Partys? Keine Zeit. Wildes WG-Wohnen mit dreckigem Abwasch? Nein danke. Seit aus dem Magister der Master wurde, mag es der moderne Student gern stylish möbliert, mit Flachbild-TV, Geschirrspüler, Bad und hauseigenem Netzwerk. Manchmal liegt beim Einzug sogar schon Besteck in der Schublade.

Das Konzept der All-inclusive-Studentenwohnheime stammt aus England, trifft hierzulande den Zeitgeist – und vor allem die Statistik. Derzeit hat Deutschland mit 2,21 Millionen mehr Studenten als je zuvor. Angesichts des Wegfalls der Wehrpflicht, doppelter Abiturienten-Jahrgänge und Master-Studiengänge ist von weiteren Steigerungen auszugehen. Das Deutsche Studentenwerk fordert von Bund und Ländern eine Aufstockung des bestehenden Wohnheimangebots von 180.000 um weitere 21.000 Plätze – angesichts leerer Kassen ist das kaum zu leisten. Das Hamburger Emissionshaus MPC Capital hat den Trend erkannt und mit der Frankfurter Youniq eine Kooperation geschlossen. Mit derzeit 2.199 Wohnungen, die sich in der Bewirtschaftung bzw. im Bau befinden, ist die 2009 gegründete Youniq der führende Anbieter im Bereich „Studentisches Wohnen“. Ziel der Vereinbarung mit MPC Capital ist es, bis Ende 2013 mehrere geschlossene Fonds für studentisches Wohnen zu emittieren.

Der erste aufgelegte Fonds MPC Deutschland 11 umfasst fünf neue Apartmentanlagen in München, Greifswald, Frankfurt am Main und Karlsruhe, die teilweise noch gebaut werden, allesamt aber ab dem 1. Quartal 2013 einzugsbereit sein sollen. Die Renditen, so Youniq-Vorstand Rainer Nonnengässer, seien besser, „als man derzeit für normale Wohnhäuser in guten

Lagen bekommen kann.“ Denn Studenten sind die besseren Mieter. Für den gehobenen Wohnkomfort, den die Apartments bieten, zahlen sie 375 bis 600 Euro – deutlich über dem von der letzten Sozialerhebung 2009 ermittelten Schnitt von 281 Euro, die Studierende in Deutschland im Monat für Wohnraum ausgeben. Entsprechend geht es um besser gestellte Studenten, deren Eltern nicht nur die Besicherung des Mietverhältnisses darstellen können, sondern die sich möglichst auch für die ihrem

hart lernenden Nachwuchs zugute kommende Investitionsform interessieren. Die, wie MPC-Capital-Vorstand Alexander Betz betont, besonders risikoarm ist, „da Youniq sowohl das Betriebskosten- und Leerstandsrisiko übernimmt wie auch sämtliche Instandhaltungs- und Instandsetzungsmaßnahmen.“

Dass die Mieter häufig wechseln, darf man entspannt sehen. Anders als bei großen Büroimmobilien ist man nicht auf möglichst große Ankermieter angewiesen. „Zudem“, so Christian Wittke, Immobilienexperte bei der Berenberg Bank, „können Eigentümer durch den häufigen Wechsel im Schnitt alle drei bis vier Jahre die Mieten an den Markt anpassen.“

Besonders interessant für die weitere Entwicklung des Geschäftsmodells sind Städte, deren Universität in der Exzellenz-

initiative des Bundes und der Länder gut abgeschnitten hat und die dementsprechend auch ausländische Studenten anziehen. Denn deren Zulauf ist im Zuge von Master und der zunehmenden Attraktivität Deutschlands ebenfalls steigend. Betz: „Die internationalen Studenten bleiben meist nur einige Semester und sind entsprechend auf flexiblen Wohnraum angewiesen.“ Und die freuen sich, wenn das Besteck schon in der Schublade liegt.



# SCHLAFEN AM KU'DAMM

Die City West lebt. Ein Bummel über die Berliner Tauentzienstraße in Richtung Breitscheidplatz beweist es: Man hört Deutsch, Englisch, Französisch, Spanisch, Polnisch, Italienisch, Japanisch. Überall wird neu gebaut oder modernisiert. Mit dem piefigen West-Berlin von Harald Juhnke und Rolf Eden hat die Gegend rund um den Ku'damm nichts mehr gemein.

Tourismus boomt in Berlin. In die Stadt kommen mehr Besucher als nach Rom oder Madrid. Deshalb entstehen hier zurzeit viele Hotels, vor allem in der Innenstadt. Nicht jeder will in Vier- oder Fünf-Sterne-Hotels übernachten. Ein Haus der Mittelklasse reicht, aber nach etwas aussehen soll es dann doch.

Entsprechend gefragt ist das Segment der Zwei- und Drei-Sterne-Hotels. An die große Gruppe, die aufs Geld achtet, aber auf Design nicht verzichten will, richtet sich auch Motel One. Günstige Preise, gut eingerichtet, Top-Lage. So entstehen attraktive Hotels und profitable Invest-

ments: Das Motel One in Berlin-Tiergarten ist ein geschlossener Fonds des Emissionshauses Lloyd Fonds. Es wurde 2009 eröffnet und liegt in der Nähe vom Wittenbergplatz – fußläufig vom Ku'damm, mitten im metropolitenen Herz der Hauptstadt.



Die meisten der etwa 400 Zimmer sind 16 Quadratmeter groß, kosten ab 59 Euro die Nacht und bringen auf diesem Raum alles unter, was der erlebnishungrige Berlin-Besucher braucht: Bett, Dusche, Tisch, Stuhl, Fernseher.

Die Zimmer sind elegant und schlicht; klare Linien, keine überflüssigen Möbel. Es dominieren Weiß, Dunkelbraun und Türkis. Motel One beschränkt sich auf das Wesentliche. Das heißt nicht, dass es sich billig anfühlt oder so aussieht. Im Gegenteil. In der Lobby stehen originale „Ei“-Sessel des Designers Arne Jacobsen und hochwertige Ledersofas, die eigens für das Hotel produziert wurden. Und weil die Gäste zwar wenig zahlen, aber gut liegen sollen, stattet Motel One jedes Bett mit deutschen Qualitätsmatratzen aus. Oft fragen Gäste, wo man die Stühle und Matratzen kaufen könne. Das Personal hat stets eine Liste mit Händleradressen zur Hand.

Also schnell noch auf ein kühles Getränk in die ansprechende Hotelbar. Und dann los in Richtung Ku'damm, vielleicht noch die Gedächtniskirche anschauen, später dann ins KaDeWe zum Shoppen. Was früher nach hohen Gastro- und Zimmerpreisen klang, geht jetzt auch erschwinglich. \*

# ALTER IN SCHÖNHEIT



Deutschland wird älter. Der Anteil der Senioren an der Bevölkerung nimmt weiter zu. Doch der Wandel ist nicht allein ein demographischer, sondern auch ein kultureller: Wer künftig 70 wird, hat mehr Beatles und Stones im Blut als Heino und Musikantenstadl.

Die neuen Alten: Sie sind gesünder, aktiver und erwarten mehr von ihrem (Un-)Ruhestand. Sie wollen nicht verwahrt werden, sondern wohnen. Zum Beispiel im Augustinum in Stuttgart-Killesberg: Das

im Bauhaus-Stil errichtete Gebäude ist eine Wohlfühlwelt mit Spitzen-Gastronomie, Theater und eigener Bibliothek. Die Bedürfnisse einer alternden Gesellschaft erfordern Investitionen. So wurde das Augustinum auf dem Killesberg durch einen geschlossenen Immobilienfonds des Emissionshauses Deutsche Fonds Holding finanziert. Denn soviel weiß man über die Zukunft: Modernes, selbstbestimmtes Wohnen ist kein kurzfristiger Trend. \*

ENERGIEFONDS

# EINE VISION WIRD WAHR

---



Nach Fukushima muss es schneller gehen mit der Zukunft.  
Ein gesellschaftspolitischer Klimawandel hat eingesetzt, alte Grabenkämpfe  
scheinen überwunden. Dass die Energiewende kommt – kommen muss! –, darin sind  
sich plötzlich alle einig. Nun geht es um die konkrete Ausgestaltung des Ausbaus  
erneuerbarer Energien – und die entsprechenden Investitionen

Eines Tages wird irgendwo in Deutschland ein Großvater seinen Enkeln aus der Zeit erzählen, als er noch auf die Straße ging, um gegen Atomkraftwerke zu demonstrieren. Sich an Bahnschienen kettete, um Atommülltransporte zu verhindern. Gegen umweltbelastende Kohlekraftwerke kämpfte. „Entschuldige, Opa“, werden die Enkel dann vielleicht fragen, „was ist ein Atomkraftwerk?“

Dieser Tag könnte, das sagen sogar Experten vom Umweltbundesamt, bereits im Jahr 2050 kommen. Bis dahin sei in Deutschland eine „vollständig auf erneuerbaren Energien beruhende Stromerzeugung“ technisch möglich, sogar unter Beibehaltung unseres heutigen Lebensstandards. Solarenergie, Wind- und Wasserkraft, Strom aus Geothermie und Biomasse könnten dann nachhaltig und vor allem ohne CO<sub>2</sub>-Belastung die Bundesrepublik versorgen. Die Bundesregierung ist beim Thema Energiewende vorsichtiger und hofft immerhin auf einen 80-Prozent-Anteil der erneuerbaren Energien am gesamten Energiemix. Für 2020 sind ihr Ziel 35 Prozent, immer-

hin fünf Prozent mehr, als sie noch vor der Reaktorkatastrophe in Fukushima anvisiert hatte. Derzeit stammen in Deutschland 17 Prozent der produzierten Energie aus alternativen Quellen.

Dabei könnte jede einzelne dieser Energieformen allein den Weltenergiebedarf – rein theoretisch – mehrfach decken. Schätzungen zufolge würde zum Beispiel schon ein Solarpark von rund 90.000 Quadratkilometern ausreichen – das entspricht etwa einem Prozent der Fläche der Sahara. Eine Zukunftsvision, die vielleicht bald keine mehr ist. Solarenergie ist derzeit noch die teuerste unter allen erneuerbaren Energieformen. Doch nirgendwo sonst sinken die Kosten so rasch. „Die Anlagenpreise haben sich in den vergangenen fünf Jahren halbiert“, sagt Hermann Klughardt vom Emissionshaus Voigt & Kollegen, das auf Fonds im Solarbereich spezialisiert ist. „Und da spreche ich nicht von chinesischen Billiganbietern. Eine Photovoltaikanlage, die wir vor anderthalb Jahren in Sizilien gebaut haben, könnten wir heute bereits ohne staatliche Förderung aufstellen.

Allerdings auch deshalb, weil es dort einfach mehr Sonne gibt und der Strompreis höher ist.“

Obwohl Klughardt seine Solarparks lieber in sonnenreichen Gegenden wie Spanien oder Süditalien aufstellt, sei das Thema auch hierzulande relevant. „Ohne Förderung rechnet sich Photovoltaik hier noch nicht. Aber das Potenzial ist enorm.“ Laut Agentur für Erneuerbare Energien werden beispielsweise in Berlin von allen geeigneten Dachflächen gerade einmal gut drei Prozent genutzt. Noch erhalten Solarenergieproduzenten deshalb die höchste Einspeisevergütung aller regenerativen Energiequellen, um den Ausbau zu fördern. Diese wurde zuletzt im Juli 2011 im Erneuerbare-Energien-Gesetz festgelegt und beträgt beispielsweise pro Kilowattstunde Solarstrom bis zu 28,74 Cent, je nach Anlagengröße und Installationsjahr. Finanziert werden diese Vergütungen von allen Stromkunden, sehr zum Missfallen der Verfechter konventioneller Stromquellen.

„Es ist konsequent und logisch, dass wir jetzt dieses Fördersystem brauchen“,



### – WINDKRAFT –

Der Rotor einer Windkraftanlage treibt einen Generator an. Auf freien Flächen genügt eine Turmhöhe von bis zu 80 Metern. Anderenorts werden Türme errichtet, die mit Rotor eine Gesamthöhe von bis zu 200 Metern erreichen.

#### VORTEILE

geringe Errichtungskosten, hohe Effizienz

#### NACHTEILE

Stromproduktion ist nicht steuerbar, Leistungsspitzen müssten gespeichert werden



### – SOLARENERGIE –

Bei der Solarthermie für den Hausgebrauch erwärmen Sonnenstrahlen Heizung oder Warmwasser, in Kraftwerken kann mit der Wärme Strom erzeugt werden. Bei der Photovoltaik trifft das Sonnenlicht auf Solarzellen, in denen Strom erzeugt wird.

#### VORTEILE

die Mittagssonne scheint, wenn besonders viel Strom benötigt wird

#### NACHTEILE

standortabhängig, Platzbedarf

SONNE, WIND, WASSER

# DER ENERGIE-MIX

findet jedoch Hermann Klughardt. „Politisches Ziel ist ja, dass die Förderungen immer weiter runtergehen, je billiger die Anlagen werden. Im Jahr 2015 könnten wir dann ‚Grid Parity‘ erreicht haben.“ Dann könnte der Strom aus Solaranlagen zu jenem Preis produziert werden, den man für Strom aus dem Netz zahlt. Nur was tun, wenn tagelang keine Sonne scheint? Dann setzt die Windkraft ein. Studien haben ergeben, dass an sonnenarmen oder regnerischen Tagen als Ausgleich mehr Wind weht. Die am besten geeigneten deutschen Küsten sind zwar längst besetzt, doch „mittlerweile ist es auch rentabel, an den zweitbesten Standorten zu bauen“, sagt Alexander Koffka vom Projektentwickler Abo Wind. „Früher waren die Türme bis zu 80 Meter hoch, heute messen sie bis zu 140 Meter ohne Rotor. Bis vor drei Jahren gab es kein Windrad in Waldgebieten, mittlerweile bauen wir dort und sogar auf Kammlagen im Mittelgebirge.“ Derzeit wird gerade nach Deutschland, Frankreich und Irland der erste Windpark in Schottland gebaut. Und Koffka sehnt sich

manchmal nach den klaren Regularien des Umweltschutzbürochefs Deutschland: „Wenn man alle Auflagen erfüllt, hat man hier eine hohe Rechtssicherheit. Dann wird die Anlage auch genehmigt.“

Die Auflagen reichen vom Tier- bis zum Lärmschutz. Die Windräder dürfen weder zu nah an den Nestern gefährdeter Vogelarten stehen, noch in deren Jagdgebiet oder auf dem Weg dorthin oder in der Route von Zugvögeln. Viele Gemeinden haben in ihren Regionalplänen bereits Windvorranggebiete definiert, außerhalb derer keine Anlagen aufgestellt werden dürfen. „Wenn alle an einem Strang ziehen“, sagt Koffka, „dauert das Genehmigungsverfahren rund ein Jahr. Von vier Projekten, die man in Angriff nimmt, realisiert man eines. Und das erste in jedem Land ist immer das schwierigste.“ Die Zukunft der Windkraft wird im Meer liegen. Allerdings sind Offshore-Windparks extrem kostenintensiv, vor allem, weil sie in Deutschland mindestens 30 Kilometer von der Küste entfernt errichtet werden müssen. Derzeit gibt es gerade einmal zwei solcher Windparks.

Im idealen Strommix der Zukunft könnten Sonne und Wind durch Energieformen ergänzt werden, die entweder konstant vorhanden sind oder Speicherkapazitäten bieten. Bioenergie wird aus organischen Quellen gewonnen, also aus Holzpellets, Stroh, Tierexkrementen, aber auch aus extra dafür angebautem Mais oder Getreide. Diese werden entweder zur Stromerzeugung verbrannt oder zu Methangas vergoren, das in Heizkraftwerken verwertet wird. Dieser Strom kann im Bedarfsfall auf Knopfdruck erzeugt werden. Im Jahr 2010 wurden auf diese Weise bereits knapp sechs Prozent des Strom- und neun Prozent des deutschen Wärmebedarfs gedeckt. Rund um die Uhr produzieren hingegen Geothermiekraftwerke, die aus Tiefen zwischen 2.000 und 4.000 Metern heißes Thermalwasser an die Oberfläche pumpen. Der hierdurch erzeugte Dampf treibt die Turbinen an und wird gleichermaßen zu Heizzwecken verwendet.

In Deutschland sind vor allem die oberrheinischen und norddeutschen Tiefebene sowie das süddeutsche Molasse-

>



— BIOENERGIE —

Landwirtschaftliche Abfälle wie Holzschnitt, Stroh, Gülle, aber auch Lebensmittel wie Mais oder Getreide werden verbrannt oder unter Ausschluss von Sauerstoff zu Methangas vergoren, das in Heizkraftwerken verbrannt wird.

VORTEILE

CO<sub>2</sub>-neutral, weil nur jenes Kohlendioxid wieder freigesetzt wird, das zuvor von den Pflanzen gebunden wurde

NACHTEILE

Gefahr durch Monokulturen, Beeinträchtigung der Lebensräume von Wildtieren



— WASSERKRAFT —

Laufkraftwerke nutzen die Strömung eines Gewässers zum Antrieb von Turbinen. Pumpspeicherkraftwerke verwenden Stromüberschüsse, um Wasser in höher gelegene Speicherbecken zu pumpen und es bei Bedarf wieder abzulassen.

VORTEILE

witterungsunabhängig, Strom kann bei Bedarf und kurzfristig erzeugt werden, relativ wartungsarm

NACHTEILE

nur noch wenige freie Standorte in Deutschland



— GEOTHERMIE —

Natürliches Thermalwasser wird aus Tiefen zwischen 2.000 bis 4.000 Metern an die Oberfläche gepumpt, wo es zum Heizen verwendet wird oder Turbinen antreibt. Oder es wird kaltes Wasser in geeignete Bohrlöcher gepumpt, um es dort zu erwärmen.

VORTEILE

witterungs- und tageszeitunabhängig, kann im Bedarfsfall abgerufen werden

NACHTEILE

teilweise aufwändige Vorarbeiten, geologisch nicht überall realisierbar

>

gebiet für diese Art der Energiegewinnung geeignet. Eine Energiequelle, die ebenfalls so gut wie unabhängig von Tageszeit und Wetter Strom liefert, ist die Wasserkraft. 2010 hat sie zwar nur knapp über drei Prozent zum deutschen Strommix beigetragen. Doch ihr besonderer Vorteil ist, dass Wasserkraftwerke in Spitzenbedarfszeiten vergleichsweise schnell und einfach hinzugeschaltet werden können. In Form von Pumpkraftwerken können Produktionsüberschüsse gespeichert werden. Hierfür wird Wasser von einem niedrig gelegenen Becken in ein höher gelegenes gepumpt und bei Bedarf wieder zu Tal gelassen, wodurch Stromturbinen angetrieben werden. Wasserkraftwerke haben außerdem eine extrem lange Lebenszeit. „Es gibt Turbinen, die bereits in den 1920er Jahren gebaut wurden“, sagt Jan Erik Schulien, der für den Fondsanbieter Aquila Capital gerade den Bau eines neuen Kraftwerks in Bosnien-Herzegowina leitet. Am Fluss Bosna wollte bereits der ehemalige Diktator Tito sechs Kraftwerke errichten. „Die Standorte sind von ihm“, sagt Schulien, „aber die Pläne mussten wir alle komplett neu konzipieren.“

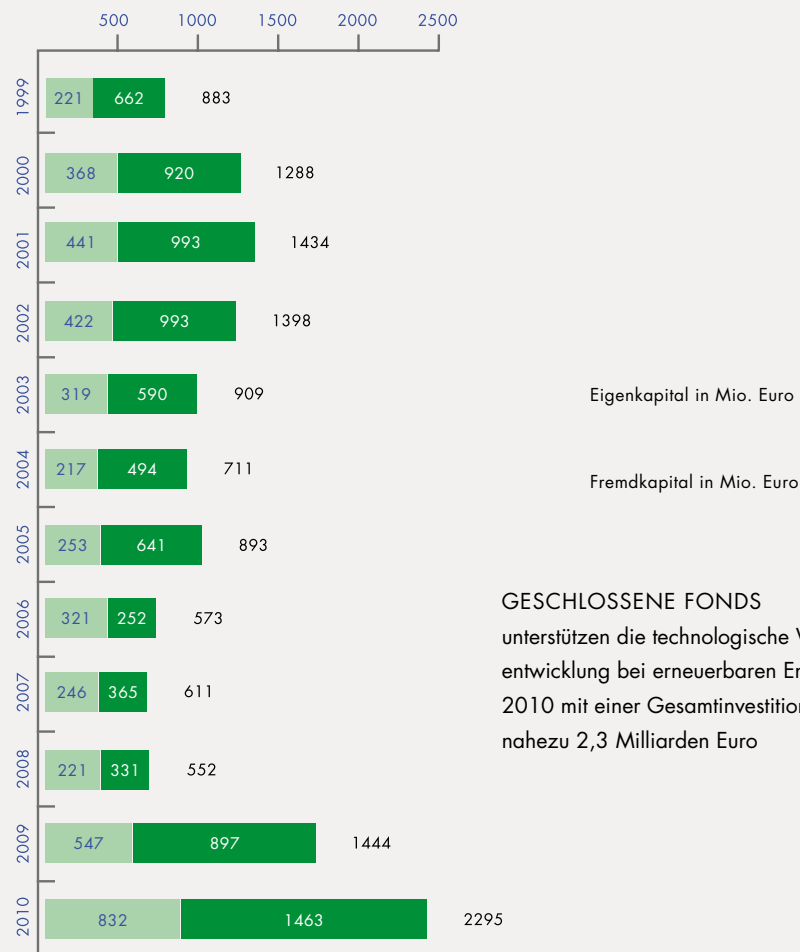
Obwohl der Bau eines Wasserkraftwerks immer einen massiven Eingriff in eine bestehende Flusslandschaft bedeutet, kann es Vorteile für den Umweltschutz bringen. „Unser Kraftwerk wird gleichzeitig auch Hochwasserschutz für zwei angrenzende Kleinstädte bieten“, sagt Schulien, „außerdem werden einige Gebiete erstmals an das Wasserleitungssystem angeschlossen. Es wird eine Fischtreppe geben, und die Wasserqualität wird sich wesentlich verbessern.“ Während in Westeuropa und vor allem Deutschland kaum noch Standorte zu finden sind, gibt es im Balkan noch viel zu erschließen. „Wir bauen hier mit 21 Megawatt zwar ein eher kleines Kraftwerk, aber für Bosnien-Herzegowina ist es das erste große.“ Profitieren sollen von

diesem Ausbau eines Tages nicht nur Anleger, sondern auch alle europäischen Stromkunden. Denn für die Zukunft erträumen Experten nicht weniger als einen gesamteuropäischen Strompool, der von allen Ländern gemäß ihrer effizientesten Angebote gefüllt wird: Solarstrom aus dem sonnenreichen Südeuropa, Wasser-

kraft aus den flussreichen Ländern, Windenergie aus den Küstengebieten. „Die größte Herausforderung sind effiziente Stromnetze“, sagt Hermann Klughardt. „Es ist ja nicht so, dass es die Technologien nicht schon gäbe, das Projekt muss nur angepackt werden. Aber das ist auch eine Frage der Bürokratie.“ \*

SCHAUBILD

# ENERGIEFONDS TREIBEN DIE ENERGIEWENDE



GESCHLOSSENE FONDS unterstützen die technologische Weiterentwicklung bei erneuerbaren Energien – 2010 mit einer Gesamtinvestition von nahezu 2,3 Milliarden Euro

# VON KÖLNER BAUHERREN & MÜNCHNER SCHEICHEN

Vom Abschreibungsmodell zum Renditeprodukt –  
geschlossene Fonds haben  
mehr als 40 bewegte Jahre hinter sich

Am 2. April 1965 feiert Berlin am Breitscheidplatz: Der Regierende Bürgermeister Willy Brandt zerschneidet persönlich das Band und eröffnet Berlins damals höchstes Gebäude, das Europa Center. Der Berliner Unternehmer Karl Heinz Pepper hat sich mit dem Bau des einst weltstädtischen Büro- und Einkaufszentrums einen Traum erfüllt – finanziert mit Anlegergeldern und mithilfe des Fiskus.

Peppers Europa Center war eines der ersten Beteiligungsmodelle in Deutschland. Berlin-Beteiligungen mit hohen Sonderabschreibungen markieren die Anfänge der Branche der geschlossenen Fonds. Damals hießen sie Steuerspar-, Abschreibungsmodelle oder steuerbegünstigte Privatinvestitionen. Rendite- oder ausschüttungsorientierte Kapitalanlagen waren dagegen Fremdworte.

Kaum ein Kapitalmarkt ist gleichzeitig so beliebt und gebeutelt wie der Markt für geschlossene Fonds. Für viele Zeitgenossen ist er auch heute noch diffus, für manche grau. Dennoch werden auch nach – oder gerade wegen – der Lehman-Krise 2008 Jahr für Jahr bis zu sechs Milliarden Euro bei privaten und institutionellen Investoren für Sachwertanlagen eingesammelt. Zusammen mit Fremdmitteln – hauptsächlich von Banken –

stemmt der Markt für geschlossene Fonds ein jährliches Investitionsvolumen von bis zu elf Milliarden Euro. Vor mehr als 40 Jahren schon hatten diese Anlagen die volle Unterstützung der Regierung und der Rechtsprechung: 1965 urteilte der Bundesfinanzhof (BFH) als höchstes deutsches Finanzgericht, dass steuerfreundliche Kapitalanlagen legitim seien. Motto: Der Bürger hat nicht nur die Pflicht, Steuern zu zahlen, sondern auch das Recht, Steuern zu sparen. Das machte sich auch der Gesetzgeber zunutze und entwarf das Entwicklungshilfe-Steuergesetz. Damit sollte privates Geld die Wirtschaft in Entwicklungsländern ankurbeln, unter anderem in den heutigen EU-Staaten Spanien, Portugal und Griechenland. Im Gegenzug gab es von Vater Staat für den Kapitalanleger Steuervergünstigungen.

In Spanien schoss eine Bettenburg nach der anderen aus dem Boden. Reihenweise wurden Investoren nach Spanien eingeladen. Schon im Flieger unterschrieben sie ihre Beteiligungserklärung. Individuelle Anlageberatung – wozu? Viele Vermittler und Fondsinitiatoren hatten einige Jahre zuvor beim legendären Bernard „Bernie“ Cornfeld ihr Handwerk gelernt, manche auch das Mundwerk.

>  
Cornfeld revolutionierte mit seiner später geplatzten IOS Investors Overseas Services den Verkauf von Kapitalanlagen. Bis zu jener Zeit vertraute der deutsche Durchschnittsanleger sein Geld fast nur Banken und Sparkassen an. Bernie dagegen pries seine kleinteiligen Investmentanteile in öffentlichen Verkehrsmitteln oder in der guten Stube des Anlegers an.

Banken hielten erst einmal Abstand zu den Beteiligungsprodukten. Zwar legten Geschäfts- wie Landesbanken eigene Immobilien- oder Schiffsfonds auf, bedeckten sie aber in vielen Fällen mit dem Mantel des Schweigens. Eine der wenigen Banken, die sich über die Jahre hinweg uneingeschränkt mit der Fondsbranche identifizierte, ist das Hamburger Bankhaus Wölbern. Heute hingegen gehört die Banken- und Versicherungswelt zu den etablierten Marktpartnern für geschlossene Fonds.

Ein Meilenstein der Branche wurde 1971 gesetzt: Das Bauherrenmodell. Prinzip: Der Anleger agiert als Bauherr von Eigentumswohnungen. So kann er sofort steuerlich abzugsfähige Positionen wie Werbungskosten, Vorsteuer oder Grunderwerbsteuer mit seinen anderen Einkünften verrechnen und dadurch seine Steuerlast drücken. Ausgeklügelt hat das Modell Erwin Walter Graebner in Köln – daher heißt es auch „Kölner Modell“. Graebner hatte mit seiner Wirtschafts- und Finanzberatungsfirma Consulta bereits erste Erfahrungen im Abschreibungsgeschäft gesammelt. Mithilfe der Zonenrandförderung hatte er beispielsweise ein Touristikcenter am Südstrand der Ostseeinsel Fehmarn hochgezogen.

Um Graebner herum entstand ein Kreis von späteren Initiatoren, die bei ihm lernten, seine Modelle vertrieben oder weiterentwickelten. Den theoretischen Grundstein ihrer Karriere erhielten die künftigen Initiatoren an der Universität zu Köln: Bei den Professoren Gerd Rose (Steuerrecht) und Erich Guten-

berg (Nestor der Betriebswirtschaftslehre) lernten sie das Anlagealphabet von „Abschreibung“ bis „Zu versteuern des Einkommen“. Einige der Fondsinitiatoren von damals oder die von ihnen gegründeten Firmen sind auch heute noch aktiv. Dr. Ebertz etwa, einer der größten deutschen Anbieter von Immobilienfonds. Oder Christoph Kahl, der sich auf US-Immobilienfonds spezialisiert

hat und heute mit Jamestown Marktführer auf diesem Gebiet ist.

Ein weiterer Ziehvater der Branche ist der Kölner Renatus Rüger, der bereits 1960 als Einzelkämpfer startete und mit seiner Witag Westdeutsche Immobilien Treuhand AG die Branche prägte. Für ihn arbeitete etwa Horst Rahe, der später geschäftsführender Gesellschafter des Schiffsfonds-Initiators Norddeutsche Vermögen wurde. Heute verdient er sein Geld fern der Branche als Reeder und Hotelier. Sein damaliger Weggefährte und Partner Bernd Kortüm führt nach wie vor die Norddeutsche Vermögen.

Anders als heute war das Feld der Investments außerordentlich facettenreich. Neben Immobilienfonds reichte die Palette von klassischer Industrieproduktion – beispielsweise Waldbaur-Schokolade von Hans Imhoff – über wagnisfinanzierende Patentverwertung bis hin zur Flaschenfabrik in Togo, Rinderzucht in Paraguay oder der Jojoba-Plantage in Australien. Die meisten der pittoresken Beteiligungsunternehmen endeten ohne große Erfolge. Goldgräberstimmung.

Nach der Ölkrise von 1973 entdeckte die Branche das Bohren nach Öl und Gas, speziell in Nordamerika. In rührender Offenheit versprach ein Initiator: „Wir setzen Ihr Geld in den Sand!“ Millionenbeträge dürften auf der vergeblichen Suche nach dem schwarzen Gold versickert sein – zum Teil mit honorigen Energiekonzernen als Partner. Das deutsche Steuerrecht mit seinen Verlustzuweisungen von mehreren hundert Prozent blieb den Amerikanern schleierhaft. Sie nannten die deutschen Anleger



Eingeweiht: Willy Brandt und das Europa Center

„blue-eyed sheiks“, blauäugige Scheiche. Zentrum der Scheiche war München. Zu den bekannten Namen im Ölfonds-Geschäft zählten Petrexco, Argenta, Pool Petrol, aber auch eee, aus der der heutige US-Immobilien spezialist KanAm hervorging.

Vor allem hohe steuerliche Verluste veranlassten Anleger dazu, auch in geschlossene Fonds zu investieren. Von der Einführung des 1980 eingeführten Paragrafen 15a Einkommensteuergesetz (EStG) über den Paragrafen 2b EStG bis zur Abschaffung des Paragrafen 15b EStG im Jahr 2005 haben Steuersparmodelle im Bereich der geschlossenen Fonds eine bewegte Vergangenheit hinter sich. Diese Modelle alter Herkunft sind längst passé. Der Trend geht klar zur Rendite „aus eigener Stärke“, die nicht oder nur marginal durch punktuelle Steuervergünstigungen aufgepeppt wird. Lediglich im Bereich der Schifffahrt profitieren die Anleger weiterhin von nahezu steuerfreien Erträgen durch die von der Bundesregierung 1999 eingeführte Tonnagesteuer. Sie fungiert jedoch nicht als steuerliches Bonbon für Kapitalanleger, sondern vielmehr als generelles – auch in anderen EU-Staaten verbreitetes – Förderinstrument der deutschen Schifffahrt, um im internationalen Wettbewerb konkurrenzfähig bleiben zu können.

Auch regulatorisch hat sich einiges getan: Die Anforderungen für Anbieter geschlossener Fonds haben sich deutlich erhöht und werden in den kommenden Jahren weiter steigen. Während in den wilden Gründertagen die Angebotsprospekte häufig aus Lose-Blatt-Sammlungen bestanden, erfordern sie heute die Lektüre von zum Teil mehr als 100 Seiten. Eine gesetzliche Vollständigkeitsprüfung der BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) besteht bereits seit 2005. Sie wird mit der Novelle des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts, das 2012 in Kraft treten wird, um eine Inhaltsprü-

fung erweitert. Zusätzlich müssen Anbieter geschlossener Fonds zukünftig dreiseitige Kurzinformationen erstellen, die an die Anleger auszuhändigen sind. Darüber hinaus unterliegen Vermittler geschlossener Fonds durch das neue Gesetz einer deutlich strengeren Zulassungspflicht, in deren Rahmen sie etwa ihre fachliche Qualifikation nachweisen und ihre Beratung dokumen-

tieren müssen. Und damit nicht genug: Ab Juli 2013 unterliegen die Fondsanbieter den Regelungen der sogenannten AIFM-Richtlinie und damit zusätzlich umfassenden Aufsichts-, Compliance- und Berichtspflichten.

Mit der gesetzlich verankerten Prospekthaftung steht dem Anleger ein wirksames Mittel zur Seite, durch das er sich bei fehlerhaften Prospektangaben schadlos halten kann. Eine umfassende Rechtsprechung zur Beraterhaftung sorgt ferner dafür, dass der Anleger vor fehlerhafter Beratung geschützt wird. Zu den Hausaufgaben seriöser Initiatoren gehört heutzutage, für jeden neu aufgelegten Fonds ein durch einen Wirtschaftsprüfer erstelltes Prospektgutachten nach dem Wirtschaftsprüfer-Standard S4 (IDW S4) einzuholen. Außerdem ist es für seriöse Initiatoren geschlossener Fonds zum Standard geworden, durch Leistungsbilanzen nach den Vorgaben des Branchenverbandes VGF jährlich über den Verlauf der aufgelegten Fonds zu berichten. Bei der Lektüre dieser Leistungsbi-

lanzen wird deutlich, dass nicht wenige Fonds in der Lage sind, zweistellige Durchschnittsrenditen zu erwirtschaften.

Manch einer mag es mitunter bedauern, dass die Geschichten vom Anfang der Branche nur noch Schnurren von damals sind. Die Branche ist jedoch gereift und erwachsen geworden. Sie steht zu ihrer bewegten Vergangenheit, lebt aber nicht im Gestern. \*

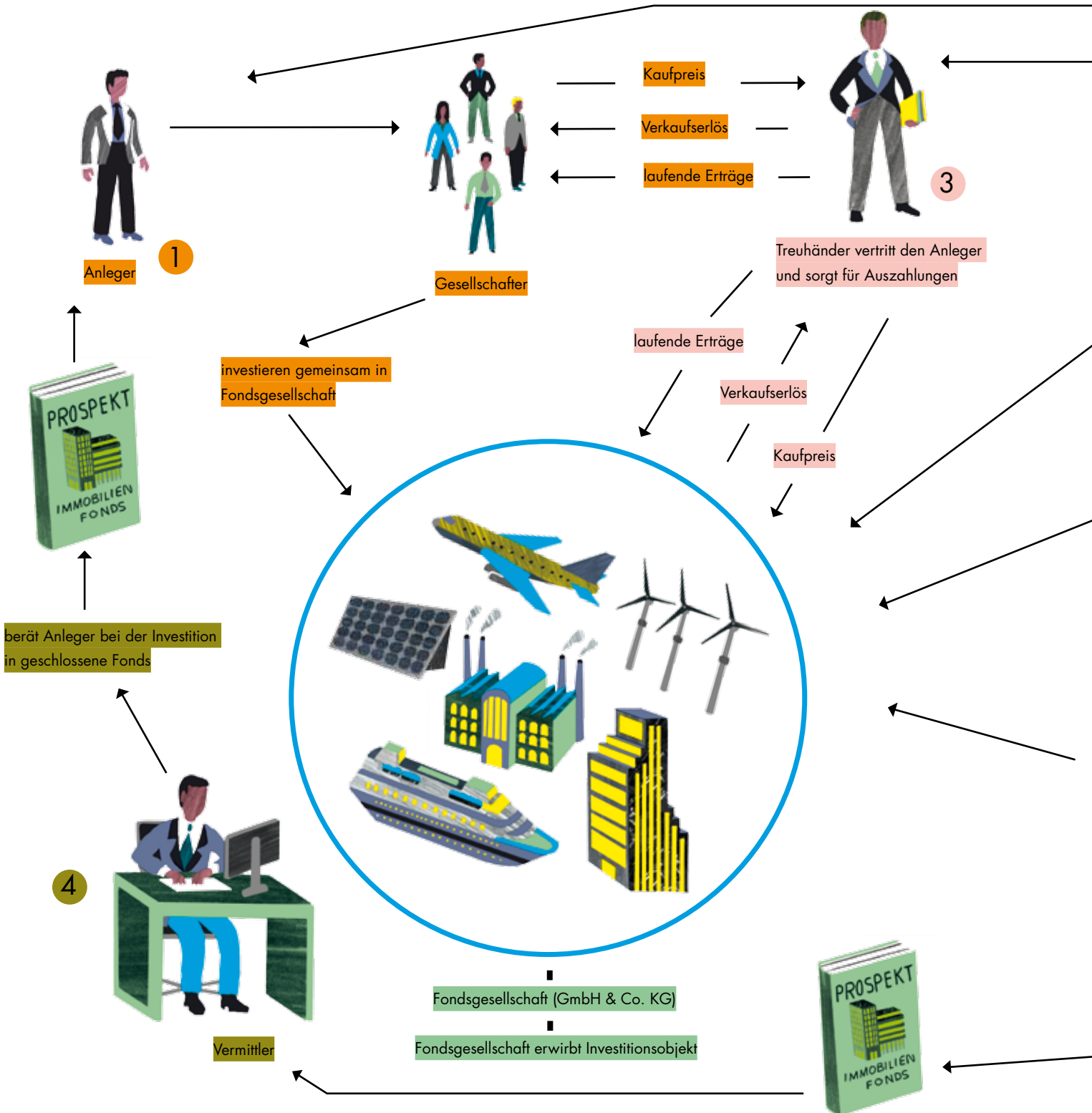
(Quelle: basierend auf einem Artikel aus DER FONDS)

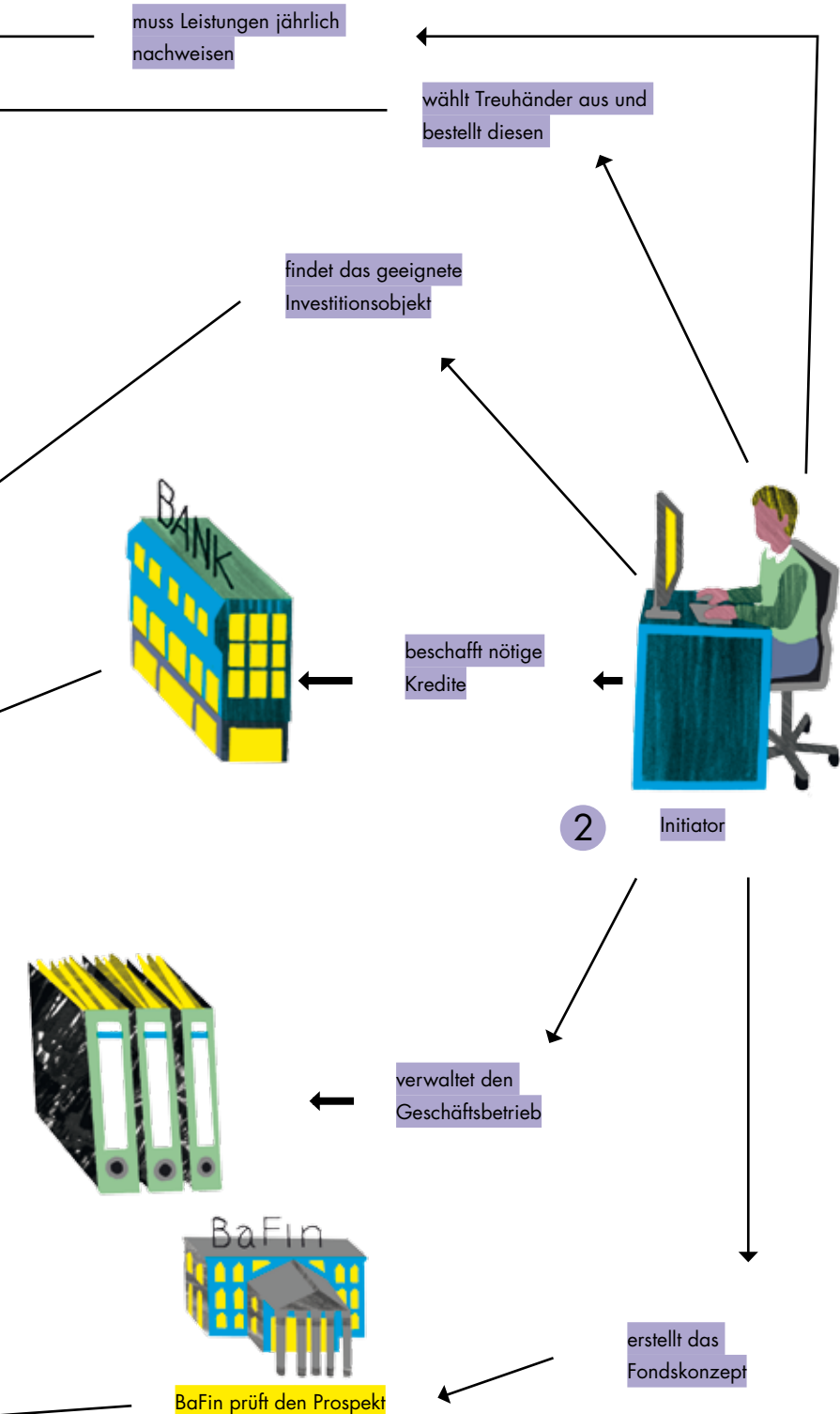
---

## *DEUTSCHE SCHOKOLADE ODER RINDERZUCHT IN PARAGUAY – DIE PALETTE WAR BUNT.*

---

# SO FUNKTIONIEREN GESCHLOSSENE FONDS





**1** Geschlossene Fonds sind gar nicht so kompliziert. Mehrere Anleger tun sich zusammen, um gemeinschaftlich in einen bestimmten Sachwert zu investieren. Die Möglichkeiten reichen von Immobilien über Schiffe und Flugzeuge bis hin zu Solar- und Windkraftanlagen.

**2** Der Initiator, auch Emissionshaus genannt, sucht nach einem passenden Anlageobjekt. Dabei kalkuliert er die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und beschafft ggf. bei Banken zusätzliche Kredite. Alle Informationen über den geschlossenen Fonds finden sich im Prospekt wieder. Weiterhin betreut der Initiator den laufenden Geschäftsbetrieb des Investitionsgutes und informiert den Anleger jährlich über die Wertentwicklung seiner Investition.

**3** Die Anleger überweisen ihren Anteil am Kaufpreis an einen Treuhänder. Dieser vertritt die Anleger auf den Gesellschafterversammlungen, führt die Anlegerkonten, sorgt für die Auszahlung der laufenden Erträge und steht dem Anleger in diesen Belangen als Ansprechpartner zur Verfügung.

**4** Der Vermittler berät die Anleger bei der Investition in geschlossene Fonds. Vermittler können Banken oder Sparkassen sein, aber auch freie Finanzvermittler.

Mehr über die Funktionsweise von geschlossenen Fonds erfahren Sie in einem kurzen Film auf unserer Internetseite [www.kleines-wirtschaftswunder.de](http://www.kleines-wirtschaftswunder.de)



# LA PALOMA ADE

---

Mit einer Stahlkiste auf einem Lkw hat alles begonnen. Inzwischen hat der Container die gesamte Schifffahrt grundlegend verändert. Kaum eine Handelsnation hat so großen Einfluss auf die internationale Schifffahrt wie Deutschland

Dieser Arbeitsplatz hat Perspektiven. Nicht nur wegen des weiten Blicks auf die Nordsee. „Hier geht es seit Jahren immer nur nach oben“, sagt Johann Meyer und zeigt mit einer weit ausholenden Armbewegung über den Containerterminal Bremerhaven. Der 51-Jährige sitzt buchstäblich an der Spitze der Bewegung. In knapp 50 Metern Höhe steuert er eine der 55 gewaltigen Containerbrücken an der Stromkaje, wie der Containerkai an der Weser genannt wird. Fünf Millionen Blechboxen sind hier allein 2010 bewegt worden, auf den vier Terminals in der Hansestadt Hamburg waren es zusammen sogar knapp acht Millionen Standardbehälter. Ohne den Container läuft in der Exportnation Deutschland nichts mehr.

Als der amerikanische Spediteur Malcolm McLean in den 1950er Jahren erstmals eine abnehmbare Stahlkiste auf ein Lkw-Chassis schraubte, ahnte niemand die Tragweite dieser Entwicklung. Heute ist der Container das Transportmittel schlechthin – weltweit werden jährlich etwa 500 Millionen TEU umgeschlagen. Wichtigstes Vehikel der Weltwirtschaft ist dabei das Schiff: 95 Prozent aller Warenströme fließen über das Meer. Rund 3.800 Containerschiffe steuern jährlich Bremerhaven an, in Hamburg sind es sogar 5.300 – Tendenz kontinuierlich steigend. Die beiden Häfen sind die wichtigsten deutschen Containerumschlagplätze und nach Rotterdam, Antwerpen und Felixstowe die größten in Europa.

Zwar gibt es in den Häfen vereinzelt noch klassische Stauer, Tallyman und Packer, die Schiffsladung mit Handkarren, Gabelstaplern und Kränen an Bord bringen. Doch das Alltagsgeschäft wird von Brückenfahrern wie Johann Meyer bestimmt. Den „Jan“, wie sich Meyer am Funkgerät oder am Telefon meldet, kennt hier fast jeder. „Wenn man 20 Jahre dabei ist, bleibt das wohl nicht aus“, sagt Meyer. Obwohl mehr als 2.500 Menschen auf dem Terminal arbeiten, ist die Atmosphäre fast familiär. So sitzt Meyer zwar allein in der Kanzel von Containerbrücke 21, aber er ist deswegen nicht einsam. „Ohne mein Team an Land wäre ich hier oben aufgeschmissen“, sagt Meyer. „Luke 22, Wasserseite, alles runter“, knarrt es aus dem Funkgerät – der Einweiser auf der Kaje beschreibt kurz und präzise, wohin Meyer den Container auf dem riesigen Containerschiff stellen soll: „Zeit für lange Reden gibt es hier nicht.“ Meyers Brücke kann Container mit bis zu 60 Tonnen Gewicht bewegen. 61 Meter weit reicht der Arm der so genannten Super-Post-Panamax-Brücke über die Kaikante hinaus – „damit komme ich auch bei den breitesten Containerschiffen bis auf die andere Seite“, erläutert der Brückenfahrer.

Diese riesigen Kräne, die baugleich auch in Hamburg im Einsatz sind, dokumentieren den jüngsten Stand der Entwicklung in der internationalen Containerschifffahrt. Die derzeit größten Containerschiffe der Welt wie zum Beispiel die 398 Meter lange



Die MS „E.R. Benedetta“ gehört mit 3.100 Standardcontainern (TEU) zur neuen Klasse der Super-Post-Panamax-Schiffe

>

„Emma Maersk“ und ihre sechs Schwestern können nach offiziellen Angaben rund 13.000 TEU transportieren. TEU steht für „Twenty-foot Equivalent Unit“ und bezeichnet den Standard-Container von 20 Fuß Länge. Tatsächlich dürften es um die 18.000 Boxen sein, vermuten Experten – die Reedereien lassen sich ungern in die Karten ihrer Riesenschiffe schauen, weil dies der Konkurrenz Rückschlüsse auf die Kalkulation erlaubt. Zum Vergleich: Das erste Containerschiff, das 1968 in Bremerhaven anlegte, hatte Platz für 800 Kisten und galt gegenüber der Mutter aller Containerschiffe bereits als Gigant. Die „Linea X“, Malcolm McLeans erster reiner Containerfrachter, konnte vor 55 Jahren gerade mal 56 TEU aufnehmen.

Der Container hat die gesamte Schifffahrt grundlegend verändert. Romantik, Abenteuer und die gute Gelegenheit, fremde Länder kennenzulernen, gibt es nicht mehr: La Palomade. Statt der früher üblichen drei bis acht Tage liegt ein moderner Containerfrachter heute acht, vielleicht auch zwölf Stunden im Hafen. „Im Grunde genommen ist das hier wie Zugfahren“, sagt ein Kapitän. Der Alltag an Bord wird von einem eng getakteten Fahrplan bestimmt. In sogenannten Diensten verkehren die Großcontainerschiffe zwischen den Kontinenten. Europa – Mittlerer Osten – Singapur – Japan – China oder Europa – Fernost – Amerika;

zwischen 40 und 56 Tage sind die Frachter unterwegs. Das Leben an Bord läuft derweil im Vier-Stunden-Takt. Vier Stunden Wache, das heißt Arbeitszeit. Vier Stunden Freiwache, das ist auf See die Dienstbereitschaft, vier Stunden Ruhezeit. Pünktlich zum seit Monaten festgelegten Termin müssen die Schiffe den Hafen erreichen. Nur dann ist der reservierte Platz unter der Containerbrücke von „Jan“ und seinen Kollegen frei.

In ähnlicher Taktung fahren auch die kleineren Containerschiffe, die so genannten Feeder, mit Kapazitäten zwischen 600 und 2.500 TEU. Wie ein Spinnennetz verbindet ein System von Feederdiensten die zentralen Häfen – „Hubs“ genannt – mit den eigentlichen Bestimmungshäfen. Bremerhaven und Hamburg sind die sogenannten Transshipment-Ports für den Ostseeraum, ähnliche Systeme gibt es auch in Asien, dem Pazifik und der Karibik. In allen Regionen haben sie eines mit den großen Linien gemeinsam: Die Schiffe gehören zu einem großen Teil deutschen Reedern.

Kaum eine Handelsnation hat so großen Einfluss auf die internationale Schifffahrt wie Deutschland. „Ein Drittel der weltweiten Containerflotte wird von hiesigen Reedern kontrolliert“, sagt der Direktor am Bremer Institut für Seeverkehrswirtschaft und Logistik (ISL), Prof. Burkhard Lemper. Dennoch



Der HHLA-Container-Terminal Burchardkai ist die größte und älteste Anlage für den Containerumschlag im Hamburger Hafen

befinden sich unter den Reedereien nur wenige große „Global Player“. „Die Branche ist größtenteils klein und mittelständisch geprägt“, ergänzt die Schiffmarktexpertin vom Verband Deutscher Reeder (VDR), Lorena Bücklers. Das Kapital für die Finanzierung der Schiffe verteilt sich dabei auf viele tausend Kleininvestoren, deren Einlagen in hunderten geschlossenen Fonds stecken.

Allerdings nehmen die deutschen Schifffahrtskaufleute nur selten Einfluss auf die Alltagsarbeit ihrer Frachter. Sie konzentrieren sich stattdessen auf die strategische Ausrichtung – beispielsweise beim Abschluss von Charterverträgen: „Nur wenige Reedereien übernehmen wie beispielsweise Hapag Lloyd oder Hamburg-Süd auch die Befrachtung der Schiffe“, erläutert Lemper. Der überwiegende Teil der Flotte ist an ausländische Reedereien verchartert. Unter welcher Flagge ein Schiff fährt, welche Charterreederei die Schornsteinfarbe bestimmt und welches Eigner-Emblem an den Aufbauten prangt – für all das hat Johann Meyer beim Be- und Entladen der Frachter allerdings kein Auge. In 47,5 Metern Höhe im Minutentakt Container zu jonglieren, fordert den ganzen Mann. „Man muss die Augen überall haben“, sagt Meyer. Was passiert an Land, was passiert auf dem Schiff, wie schaukelt es in den Wellen, wie bewegt

#### DIE BRANCHE

Rund 300 deutsche Reeder sind nach Angaben des Verbandes Deutscher Reeder (VDR) in der internationalen Handelsschifffahrt tätig. Durchschnittlich hat jeder von ihnen elf Schiffe, die Hälfte der Betriebe verfügt über fünf Schiffe oder weniger. Zudem zeichnet sich die Reedereistruktur durch eine große Zahl familien- und inhabergeführter Unternehmen aus. Mit 3.500 Schiffen verfügt Deutschland über die weltweit drittgrößte Handelsflotte. Im Bereich der Containerschifffahrt sind von weltweit 4.620 Schiffen 1.773 in deutscher Hand. Dies entspricht einem Marktanteil von mehr als 34 Prozent. Damit hat Deutschland weltweit die mit Abstand größte Containerschiff flotte. Die Marktbedeutung der deutschen Handelsflotte ist in erster Linie auf geschlossene Fonds zurückzuführen: Rund 1.800 der deutschen Handelsschiffe werden von privaten Kapitalanlegern über geschlossene Fonds finanziert. Dies entspricht einem Anteil von über 50 Prozent. Im Bereich der Containerschifffahrt liegt ihr Marktanteil gar bei knapp 75 Prozent.

sich der Container, der 20 Meter tiefer am „Spreader“ hin und her pendelt und trotzdem punktgenau auf bierdeckelgroßen Befestigungspunkten abgesetzt werden muss? „Da braucht

>

>

man schon eine Menge Erfahrung.“ Meyer hantiert mit seiner Containerbrücke vom Ausmaß eines 20-stöckigen Hochhauses und der Breite einer Autobahn leichter, als manch einer einparkt. Auf den Zentimeter genau fährt Meyer das Großgerät auf die gewünschte Position am Schiff: „Das kann kein Computer, dafür braucht man Fingerspitzengefühl“, sagt er lachend. Angesichts der erforderlichen Konzentration tauscht Meyer seinen Platz nach maximal 3,5 Stunden mit dem Kollegen, der bis dahin die Arbeit am Boden koordiniert hat. Früher auf den alten Brücken folgte vor der Pause noch der schweißtreibende Abstieg aus der Brückenzentrale durch ein enges Treppenhaus; jetzt kann Meyer bequem mit dem Fahrstuhl nach unten fahren. Der Weg zum Lift führt ein kleines Stück über einen Steg in schwindelnder Höhe. Meyer freut sich über diese kurzen Schritte jeden Tag aufs Neue: „Das ist der einzige Moment, wo man wirklich mal Zeit hat, die Perspektiven hier oben richtig zu genießen.“ \*

Am Terminal Burchardkai wird heute jeder dritte Container des Hamburger Hafens umgeschlagen



## KAPAZITÄT DER CONTAINERFLOTTE NACH NATIONALITÄT DES EIGNERS

### 1. Deutschland

1.773 Schiffe / 4,8 Mio. TEU

### 2. Japan

319 Schiffe / 1,1 Mio. TEU

### 3. Dänemark

234 Schiffe / 1,0 Mio. TEU

### 4. China

332 Schiffe / 0,7 Mio. TEU

### 5. Griechenland

214 Schiffe / 0,7 Mio. TEU

(Quelle: Verband Deutscher Reeder / IHS Fairplay)

## UMSÄTZE DEUTSCHE LINIENSCHIFF- FAHRT (FRACHT INKLUSIVE CONTAINER)

1960: 0,7 Mrd. Euro

1970: 1,1 Mrd. Euro

1980: 2,0 Mrd. Euro

1990: 2,2 Mrd. Euro

2000: 4,9 Mrd. Euro

2010: 11,1 Mrd. Euro

(Quelle: Verband Deutscher Reeder,  
Deutsche Bundesbank)

## RECHTECKIG, PRAKTISCH, GUT

Das Erfolgsrezept des Containers ist seine normierte Größe: Der 20-Fuß-Standard-Container (Twenty-foot Equivalent Unit = TEU) misst 6,058 × 2,438 × 2,591 Meter. Außerdem gibt es noch 40-Fuß-Container. In den Kisten lässt sich praktisch alles transportieren, was durch die Tür passt. Die 20er Box fasst beispielsweise 10.000 US-Markenjeans aus chinesischer Produktion – pro Stück kostet der gesamte Containertransport vom Schneider bis zum Händler inklusive Logistik etwa 40 Cent. Weltweit gibt es rund 27,5 Millionen Container – der jährliche Gesamtumschlag von rund 500 Millionen TEU zeigt, wie schnell sich das Transportmittel Container bewegt.



# ABSCHIED VOM GRAUSCHLEIER

## Vermittler und Anbieter geschlossener Fonds sind künftig gesetzlich reguliert – und Anleger besser geschützt

Es ist selten, dass sich eine Branche über eine staatliche Regulierung freut. Viele Emissionshäuser geschlossener Fonds jedoch begrüßen die kommenden Pflichten. Sie bieten seit Jahren professionelle Beteiligungskonzepte an, mit denen Anleger attraktive Renditen erzielen. Sie sind die ewigen Negativschlagzeilen zu ihrer Produktgruppe leid. Immer wieder gab es in der Vergangenheit Anbieter, die Anlegergelder nicht mit der nötigen Verantwortung verwalteten. Das Problem: Geschlossene Fonds unterliegen bisher nur wenigen gesetzlichen Vorgaben. Jeder darf einen geschlossenen Fonds auflegen, und viele schaffen es nicht einmal zu einem One-Hit-Wonder. Damit soll jetzt Schluss sein. Zwei neue Gesetze regeln künftig den Vertrieb und die Anbieter geschlossener Fonds: Die Novelle des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts soll ab 2012 gelten. Die europäische Richtlinie über Alternative Investment Fund Manager (AIFM) muss bis spätestens Sommer 2013 in deutsches Recht umgesetzt werden. Der Grauschleier der Branche fällt, und es herrschen einheitliche Bedingungen für den Wettbewerb mit anderen regulierten Kapitalanlagen. Schon in den vergangenen Jahren hat sich einiges in der Branche getan. Seit Mitte 2005 sind die Verkaufsprospekte für die Fonds nach festen Vorgaben zu erstellen und von der BaFin

(Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) formell prüfen zu lassen. Die Mitglieder im VGF Verband Geschlossene Fonds haben sich zudem freiwillig verpflichtet, weitere Regeln einzuhalten. Dazu gehören zum Beispiel ein Prospektgutachten eines unabhängigen Wirtschaftsprüfers für jeden öffentlich angebotenen Fonds und die Erstellung einer jährlichen Leistungsbilanz, die offenlegt, wie bisherige Fonds des Anbieters laufen. Vorrangiges Ziel der beiden neuen Gesetze ist es, Anleger besser zu schützen. Für Vermittler und Anbieter von geschlossenen Fonds werden daher die Anforderungen verschärft und es wird mehr Transparenz von ihnen eingefordert. Die Spreu soll sich vom Weizen trennen. Wer künftig geschlossene Fonds vermitteln will, muss zunächst sein Fachwissen in einer Sachkundeprüfung der Industrie- und Handelskammern nachweisen. Geprüfte Berater werden in einem Register geführt, beaufsichtigt werden sie voraussichtlich von den Gewerbeämtern. Auch die Anbieter geschlossener Fonds brauchen künftig eine Zulassung. Diese wird die deutsche Finanzaufsicht BaFin vergeben. Die Markteintrittsbarrieren für neue Anbieter verschärfen sich. Mehr Transparenz und Informationspflichten sorgen dafür, dass Anleger künftig besser aufgeklärt sind über das Produkt an sich und dessen Entwicklung. \*

### NOVELLE DES FINANZANLAGENVERMITTLER- UND VERMÖGENSANLAGENRECHTS

Ab 2012 sollen neue Regeln für die Vermittlung geschlossener Fonds gelten. Bisher reichte dafür ein entsprechender Gewerbeschein. Neben Sachkunde und Registereintrag müssen Berater eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung nachweisen. Neu ist auch die Pflicht, den Kunden zu finanzieller Lage, Anlagezielen, Risikobereitschaft und Anlagekenntnissen zu befragen. Kundengespräche sind im Protokoll festzuhalten. Ein Vermögensanlagen-Informationsblatt soll den Anleger neutral und verständlich auf maximal drei Seiten über den Fonds, seine Chancen und Risiken aufklären.

### AIFM-RICHTLINIE

Künftig sollen Alternative Investment Fund Manager (AIFM) EU-weit einer Regulierung unterliegen. Dazu gehören auch die Anbieter geschlossener Fonds. Die wichtigsten Neuerungen: Jeder AIFM muss eine Zulassung der zuständigen Behörde haben. Er muss ein Risikomanagement, das unabhängig vom Portfoliomanager arbeitet, sowie ein Liquiditätsmanagement stellen. Eine externe Verwahrstelle kontrolliert künftig die Zahlungsströme des Fonds. Die Vermögenswerte im Fonds sind regelmäßig zu bewerten. Insgesamt erhöhen sich die Informationspflichten der Anbieter. Der Anleger erhält dadurch Fakten, die die Wirtschaftlichkeit des Fonds beschreiben und insbesondere den Wert seiner Anlage darstellen. Die Richtlinie ist im Juli in Kraft getreten und muss bis Juli 2013 von den Mitgliedstaaten in nationales Recht umgesetzt werden. Bis Jahresende 2011 soll die neue EU-Wertpapieraufsicht ESMA in den sogenannten Level-2-Maßnahmen weitere Einzelheiten der Richtlinie klären.

# VERBRAUCHERSCHUTZ IST WIRTSCHAFTSPOLITIK

Die Branche der geschlossenen Fonds ist im Umbruch. Zwei neue Gesetze erzwingen umfangreiche Maßnahmen von Anbietern und Vertrieben. Oliver Porr, Vorstandsvorsitzender des VGF Verband Geschlossene Fonds, und Gerhard Schick, finanzpolitischer Sprecher der Bundestagsfraktion Bündnis 90/Die Grünen im Gespräch über Regulierung, Anlegerschutz und die volkswirtschaftliche Bedeutung geschlossener Fonds

Eine Regulierungswelle rollt auf die Branche der geschlossenen Fonds zu. Was ist neu?

**Porr** Anbieter und Vertriebe werden ab 2012 bzw. 2013 reguliert und beaufsichtigt sein. Das ist ein wichtiger und von uns unterstützter Schritt für mehr Transparenz und Qualität im Markt. Ein ganz konkreter Punkt für den Anleger ist dabei das Vermögensanlagen-Informationenblatt, kurz VIB. Es soll auf drei Seiten den Fonds mit allen Kennzahlen darstellen. Das erlaubt dem Verbraucher den Vergleich mit anderen Anlageformen. Der zweite wesentliche Punkt ist, dass alle Anlageberater ihre Qualifikation nachweisen und Beratungsprotokolle erstellen müssen. Was ich mir hingegen gewünscht hätte und was bislang fehlt, ist eine materielle Prospektprüfung nach IDW-S4-Standard als Pflicht für alle Anbieter.

**Schick** Mir geht es um ein möglichst einheitliches Kapitalmarktrecht über alle Vertriebswege und Produktformen hinweg. Außerdem ist wichtig, dass es keine Lücken gibt, durch die es zu schlechten Produkten oder Fehlberatungen kommen kann. Daher ist es richtig, dass es eine Angleichung an Regelungen gibt, die wir bei anderen Finanzprodukten längst haben. Allerdings fehlen noch einige Punkte, z.B. bei der gewerberechtigten Regulierung der freien Finanzvermittler. Aber es gibt Schritte in die richtige Richtung.

Wie könnten diese Schritte aussehen?

**Schick** Wir sehen nicht, dass die Gewerbeämter in der Lage sind, die Regeln, die das Gesetz vorsieht, effektiv umzusetzen. Damit steht das Gesetz auf dem Papier, wird aber in der Praxis im Sinne der Bürger nicht durchgesetzt. Da wäre es sinnvoll, die Zuständigkeit bei der Finanzdienstleistungsaufsicht – also bei der BaFin – anzusiedeln, trotzdem aber rechtlich auf die Spezifika im Finanzdienstleistungsbereich einzugehen.

**Porr** Meiner Meinung nach werden die Rahmenbedingungen der Vermittleraufsicht dem Anleger gerecht. Es nützt nichts, die Aufsicht bei der BaFin anzusiedeln, da diese vom Verständnis her traditionell eine Bankkonzernaufsicht ist und die personelle Ausstattung dort fehlt. Es ist besser, diese Aufgaben dezentral bei den Gewerbeämtern anzusiedeln.

**Schick** Die Personalausstattung der Gewerbeämter im Bereich Finanzmarkt ist nicht unbedingt besser. Das sind Ämter, die normalerweise Gaststätten überprüfen. Wir haben Sorge, ob die wirklich wissen, was im Finanzanlagebereich passiert.

**Porr** Aber Sie stimmen schon mit mir überein, dass so oder so Personal aufgebaut werden muss! Auch bei der BaFin.

**Schick** Da sind wir uns völlig einig. Auch wenn es zu einer Übertragung der Aufsicht auf die BaFin kommen sollte, muss dort eine entsprechende Personalausstattung gegeben sein. Wir

>

sehen an verschiedenen Stellen, dass im Gesetz gute Sachen stehen und es später an der Umsetzung hapert. Deswegen ist es uns wichtig, in Deutschland eine Neuaufstellung hinzubekommen.

Ist nicht schon das Vermögensanlagen-Informationsblatt schwierig umzusetzen, wenn komplexe Sachverhalte auf drei DIN-A4-Seiten dargestellt werden sollen?

**Schick** In der Vergangenheit hat es immer wieder Versuche gegeben, den Anlegern etwas Einfaches zur Verfügung zu stellen. Entscheidend ist, dass von staatlicher Seite bestimmte Standards gesetzt werden. Sonst führen unterschiedliche Begrifflichkeiten oder die Tatsache, dass entscheidende Informationen zu klein gedruckt werden, dazu, dass Themen wie Nachschusspflicht und Höhe von möglichen Verlustgrößen hinten runterfallen. Ich sehe die Gefahr, dass das VIB zwar eine zusätzliche Publikation ist, aber das Problem nicht löst, den Kunden die entscheidenden Informationen zum Vergleich von Anlageformen zu geben.

**Porr** Ich sehe das nicht ganz so pessimistisch. Komprimierte Informationen sind grundsätzlich geeignet, etwas vergleichbar zu machen. Dass die Produkte nicht nur unterschiedlich, sondern auch komplex sind, wird man auch theoretisch nicht lösen können. Ich glaube auch nicht, dass es international einen Gesetzgeber gibt, der die Vielfältigkeit der Kapitalanlageprodukte auf drei Seiten in aller Differenziertheit aufgreifen kann.

**Schick** In den Niederlanden gibt es bereits eine Standardisierung, die es im



—  
**»REGULIERUNG  
IST EIN  
GEEIGNETER  
WEG, UM  
SCHÄDEN  
ZU VERMEIDEN.«**  
—

Oliver Porr,  
Vorstandsvorsitzender des VGF

Vergleich zu Deutschland Anlegern einfach macht.

**Porr** Dort fehlen Details und vollständige Informationen. Wie wir aus anderen Formen von „Beipackzetteln“ wissen, handelt es sich immer um einen Kompromiss. Wenn wir etwas grundsätzlich verändern wollen, können wir zwar immer weitere Produktinformationsblätter entwickeln. Irgendwann werden wir jedoch nicht umhinkommen, für eine gewisse Grundbildung im Bereich Kapitalanlagen zu sorgen.

Wo sollte man damit ansetzen – bereits in der Schule?

**Schick** Ich finde es grundsätzlich richtig, dass man auch bei der finanziellen Bildung Nachholbedarf sieht. Jedoch haben wir auf dem Bildungssektor ganz andere Baustellen. Es gibt viele Leute, die ohne gute Deutsch- und Mathekenntnisse die Schule verlassen. Auch für die muss der Finanzmarkt funktionieren. Gute finanzielle Allgemeinbildung nützt nichts, wenn die Rendite nicht beim Anleger landet, weil Fondsiniciator und Betreiber über verschiedene Unternehmen miteinander verbunden sind. Zur Aufdeckung solcher Interessenkonflikte hilft nicht stärkere Finanzbildung, sondern eine Aufsicht oder ein Wirtschaftsprüfer. Da müssen wir als Gesetzgeber unsere Hausaufgaben erledigen.

Auch ein solides eigenes Wissen um Finanzprodukte ersetzt nicht immer den Berater. Wie findet der Anleger denn eine gute Beratung?

#### PRODUKTINFORMATIONSBLETT (PIB)

PIBs gibt es für verschiedene Kapitalanlageprodukte. Für geschlossene Fonds heißt es Vermögensanlagen-Informationsblatt (VIB) und ist ab 2012 Pflicht. Auf maximal drei DIN-A4-Seiten muss neutral und in verständlicher Form das Wichtigste zum Produkt erscheinen, darunter die Strategie, Risiken, Ertragsprognosen und Kosten.

#### VERSICHERUNGSPFLICHT

Freie Finanzberater müssen künftig eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung abschließen, die zum Beispiel bei berechtigten Schadensersatzforderungen von Anlegern einspringt.

**Schick** Das ist ein Thema, das weit über den Bereich der geschlossenen Fonds hinausragt. Voraussetzung ist jedoch zunächst, dass in diesem Bereich die Pflicht zur anlegergerechten Beratung gesetzlich verankert wird. Darüber hinaus sind wir dafür, dass der Finanzberater finanziell unabhängig von den Anbietern der Produkte ist, Stichwort: Honorarberatung. Dort, wo die Beratung weiter über Provisionen honoriert wird, geht es darum offenzulegen, was für das Produkt und was für die Beratung gezahlt wird. Derzeit wird in Deutschland viel zu viel Geld der Kunden für schlechte Beratung ausgegeben.

**Porr** Ich glaube, dass es in Zukunft einen Dualismus geben wird: auf der einen Seite Honorarberatung, auf der anderen Seite der Verkauf von Produkten. Der Verkäufer ist dann eben nicht der Berater und muss das deutlich zu erkennen geben. Und wenn wir dann auch noch ausweisen, wo die Provision im Produkt steckt, dann sind wir einen wichtigen Schritt weiter, langfristig alle Kosten bei Geldanlageprodukten vergleichbar zu machen.

Abschließend: Was muss besser werden in der Regulierung?

**Schick** Zunächst zielt die Regulierung auf den Verbraucher- und Kundenschutz. Wir müssen dafür sorgen, dass einzelne nicht über den Tisch gezogen werden oder zuviel Geld für falsche Beratung ausgeben. Dahinter aber steht ein volkswirtschaftliches Anliegen: Wir haben




---

»GUTE  
FINANZ-  
PRODUKTE  
SORGEN  
FÜR GUTE  
INVESTI-  
TIONEN.«

---

Gerhard Schick,  
finanzpolitischer Sprecher der Fraktion  
Bündnis 90/Die Grünen

einen enormen Investitionsbedarf. Gerade wir Grünen sehen das. So wollen wir die Energieversorgung umstellen. Daher haben wir auch aus der wirtschaftspolitischen Perspektive ein Interesse daran, dass gute Finanzprodukte dafür sorgen, dass das Anlegerkapital in gute Investitionen fließt. Es gibt positive Beispiele, allerdings ist durch schlechte Projekte in der Vergangenheit auch sehr viel Vertrauen verloren gegangen. Das müssen wir in Zukunft durch gute Produkte wieder hinbekommen. Perspektivisch kommen da Verbraucherschutz und Wirtschaftspolitik zusammen.

**Porr** Den volkswirtschaftlichen Überlegungen hinsichtlich der Sinnhaftigkeit von geschlossenen Fonds kann man nichts hinzufügen. Was wir nicht vergessen dürfen: Geschlossene Fonds sind unternehmerische Beteiligungen. Das Wirtschaftsleben bringt es mit sich, dass es auch immer mal wieder zu Enttäuschungen kommen kann. Dagegen hilft keine Regulierung. Umso wichtiger ist es, dass wir doloses Handeln schwarzer Schafe unter Kontrolle bekommen. Marktschwankungen hingegen sind ein Risiko, das es bei renditestarken Anlageformen grundsätzlich immer gibt. Aber die gefährliche Kombination eines schlechten Vertriebs mit einer schlechten Asset-Verwaltung: Dagegen ist eine Regulierung ein geeigneter Weg, um Schäden zu vermeiden – wenngleich die Vergangenheit gezeigt hat, dass regulierte Bereiche keineswegs immer besser performt haben als unregulierte. \*

BERATUNGS-, DOKUMENTATIONS-  
UND INFORMATIONSPFLICHTEN

---

für Finanzberater für geschlossene Fonds werden deutlich verschärft. Anleger sollen ebenso geschützt sein wie durch das Wertpapierhandelsgesetz. Sie müssen die finanzielle Situation ihrer Kunden berücksichtigen, die Beratungsgespräche protokollieren und die Kunden über ihre Provision aufklären.

IDW S4

---

bezeichnet einen Standard, den das Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland (IDW) erarbeitet hat. Er bezieht sich auf die Begutachtung von Verkaufsprospekten von Vermögensanlagen. Ein IDW-S4-Gutachten prüft einen Prospekt nicht nur formal, sondern auch inhaltlich und gibt Auskunft, ob beispielsweise Risiken schlüssig dargestellt werden.

# SACHWERTE FÜRS PORTFOLIO

Schiffe, Flugzeuge, Solaranlagen oder Immobilien:  
Geschlossene Fonds öffnen Anlegern Zugang zu neuen  
Welten – und zu wichtigen Bausteinen für ein  
ausgewogenes Portfolio

Geschlossene Fonds haben ein unschlagbares Alleinstellungsmerkmal: Sie bieten Anlegern die Möglichkeit, sich an Wirtschaftsgütern zu beteiligen, die sie sich allein niemals leisten könnten. Damit eröffnen sie Anlegern – meist schon ab 10.000 oder 20.000 Euro – die Tür zu ganz neuen Investmentwelten wie zum Beispiel Schiffen, Flugzeugen, Solaranlagen oder Immobilien jeder Art. Diese Märkte stehen sonst nur institutionellen Anlegern offen. Solche illiquiden Sachwerte sind jedoch auch ein wichtiger Baustein für ein ausgewogenes Portfolio eines Privatanlegers. Sie entwickeln sich weitgehend unabhängig vom Aktien- und Anleihenmarkt und können so das Verhältnis von Risiko und Renditechancen verbessern.

Geschlossene Fonds sind langfristige Anlagen. Sie sind nicht fungibel, also nicht jederzeit handelbar, wie Aktien, Anleihen, Investmentfonds oder Zertifikate. Zwar gibt es einen Zweitmarkt, dieser ist jedoch bei weitem nicht so liquide wie eine Aktienbörse. Ein Handel ist somit nur eingeschränkt möglich. Wer in einen geschlossenen Fonds investiert, sollte also Zeit mitbringen. Allerdings ist nicht das gesamte Kapital langfristig gebunden. Die meisten Fonds zahlen mindestens einmal jährlich erwirtschaftete Erträge an die Anleger aus.

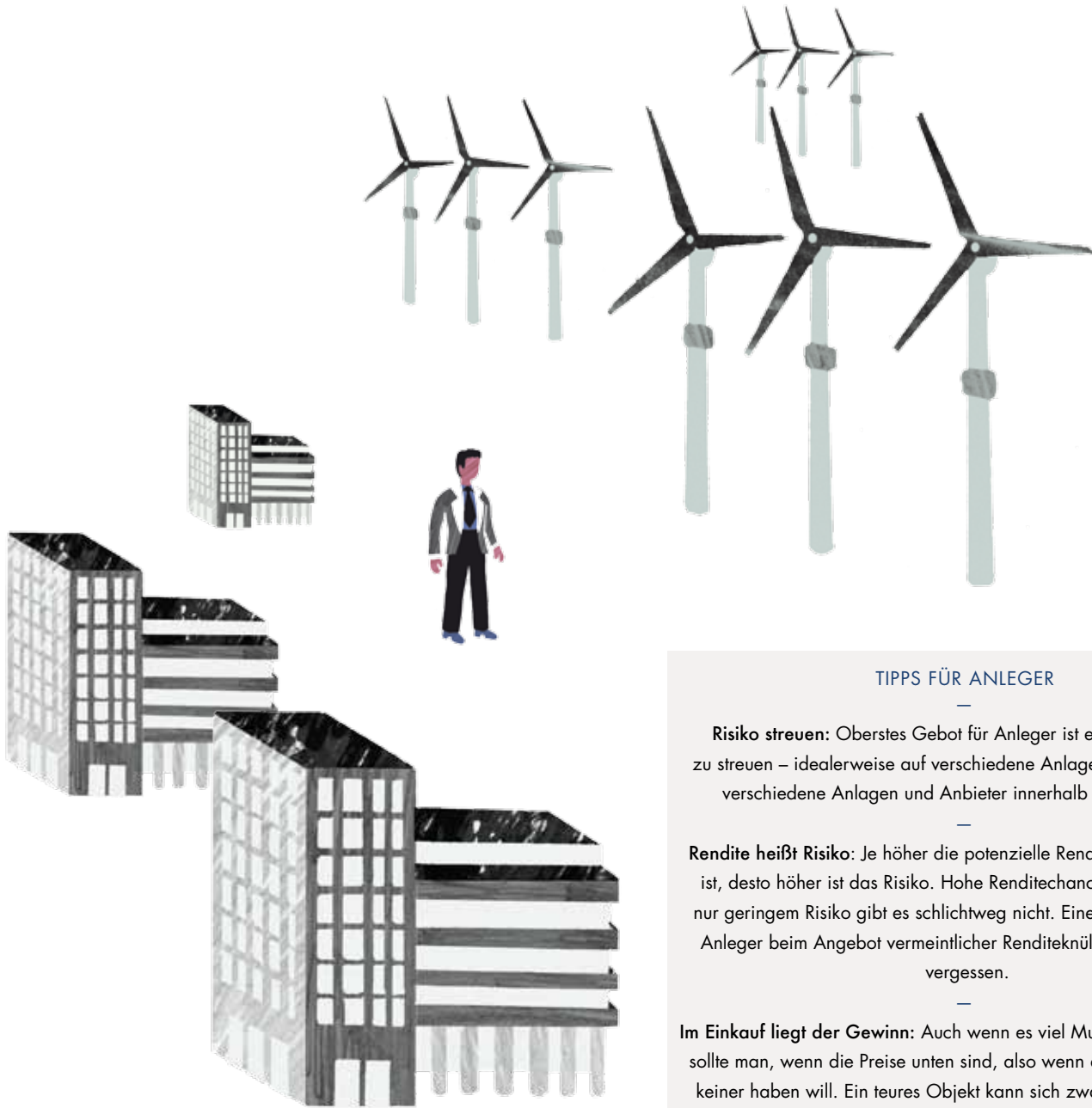
Auch wenn ein aktueller Trend zu kurzfristigeren Laufzeiten von weniger als zehn Jahren geht, sind Anleger in vielen Fonds zehn bis 20 oder noch mehr Jahre investiert. Eine sorgfältige Auswahl ist daher unerlässlich. Dabei hilft der Verkaufsprospekt. Sein Umfang schreckt zwar viele Anleger von einer Lektüre ab. Er liefert aber umfassende Informationen zur Investition und sorgt für eine hohe Transparenz des Produkts. Er klärt

## ZWEITMARKT

Eine Beteiligung an einem geschlossenen Fonds ist eine langfristige Anlage. Wer sich frühzeitig von ihr trennen will oder muss, kann sie auf einem Zweitmarkt anbieten. Zweitmärkte für geschlossene Fonds gibt es schon lange. Aber erst in den vergangenen Jahren haben sie sich zu funktionierenden Marktplätzen entwickelt. Die meisten Zweitmärkte gehören zu Emissionshäusern. Größter unabhängiger Anbieter ist die Fondsbörse Deutschland ([www.zweitmarkt.de](http://www.zweitmarkt.de)), die zu den Börsen Hamburg, Hannover und München gehört. Dort können Anteile von mehr als 4.500 geschlossenen Fonds gehandelt werden. Im ersten Halbjahr 2011 wechselten Anteile mit einem Nominalwert von rund 75 Millionen Euro den Besitzer. Entscheidend für den Erfolg von Zweitmärkten sind eine hohe Liquidität, adäquate Informationen und seriöse Bewertungen zu den Anteilen.

über potenzielle Risiken auf, informiert über das Investitionsobjekt und den betreffenden Markt, über die Mittelverwendung und anfallende Kosten sowie über rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen. Besonders interessant ist eine langfristige Prognoserechnung, die den wirtschaftlichen Verlauf des Projekts abzuschätzen versucht und an der die Entwicklung des Fonds gemessen wird. So etwas gibt es für kein anderes Kapitalanlageprodukt.

Neben der eigentlichen Investition spielt auch das Emissionshaus bei der Bewertung des Fonds eine wichtige Rolle. Seriöse Anbieter veröffentlichen in einer jährlichen Leistungs-



bilanz einen Vergleich der Prognosewerte mit den tatsächlich erreichten Werten für ihre bisherigen Fonds. Aussagekräftig ist jedoch nicht nur, ob die Fonds im oder über Plan liegen, sondern ebenfalls, wie das Emissionshaus eventuelle Krisen gemeistert hat. So können allgemeine wirtschaftliche Entwicklungen, die sich nicht immer sicher voraussagen lassen, ihre Auswirkungen haben. Bei einer langfristigen unternehmerischen Beteiligung wie einem geschlossenen Fonds muss man durchaus damit rechnen, dass sich die Welt ändert. Den Gesamterfolg der Anlage muss dieser Umstand nicht gefährden – entscheidend ist hier ein gutes Management. \*

#### TIPPS FÜR ANLEGER

—  
**Risiko streuen:** Oberstes Gebot für Anleger ist es, ihr Vermögen zu streuen – idealerweise auf verschiedene Anlageklassen sowie auf verschiedene Anlagen und Anbieter innerhalb dieser Klassen.

—  
**Rendite heißt Risiko:** Je höher die potenzielle Rendite eines Produktes ist, desto höher ist das Risiko. Hohe Renditechancen ohne oder mit nur geringem Risiko gibt es schlichtweg nicht. Eine simple Regel, die Anleger beim Angebot vermeintlicher Renditeknüller trotzdem gern vergessen.

—  
**Im Einkauf liegt der Gewinn:** Auch wenn es viel Mut kostet – einsteigen sollte man, wenn die Preise unten sind, also wenn das Objekt gerade keiner haben will. Ein teures Objekt kann sich zwar für den Anleger ebenfalls rechnen, mit dem Schnäppchen sind die Gewinnchancen beim Verkauf aber einfach höher.

—  
**Nerven behalten:** Nicht nur an Aktienmärkten geht es rauf und runter, sondern auch an Immobilien- oder Schiffsmärkten. Ein vorübergehender Ausfall von Auszahlungen kann in einem späteren Aufschwung oder bei Verkauf oft kompensiert werden.

—  
**Vertrauen ist gut:** ... aber sich selbst zu informieren, schadet nicht. Anleger sollten ein gewisses Grundverständnis von den Anlagen haben, in denen ihr Vermögen steckt. Daran sollten auch Berater Interesse haben – es hilft später, unangenehme Gespräche mit den Kunden zu vermeiden.

# BLICK AUS DEM FENSTER

---



Der VGF Verband Geschlossene Fonds e.V. ist die Interessenvertretung der Anbieter geschlossener Fonds in Deutschland. Wir informieren Politik, Medien und Anleger aktiv und transparent über die Vermögensanlage geschlossene Fonds. Zudem engagieren wir uns im Dialog mit dem Gesetzgeber für langfristig stabile wirtschaftliche, rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen für geschlossene Fonds. Davon profitieren sowohl Anleger als auch Anbieter geschlossener Fonds.

Derzeit vertritt der VGF insgesamt 59 Mitglieder, darunter 44 Anbieter geschlossener Fonds und 15 Fördermit-

glieder. Die im Verband organisierten Anbieter verwalten zusammen ein Investitionsvolumen von rund 165 Milliarden Euro. Bezogen auf den Gesamtmarkt in Deutschland mit einem verwalteten Fondsvolumen von 198 Milliarden Euro repräsentiert der VGF damit mehr als 80 Prozent des Marktes geschlossener Fonds.

Die Mitglieder des Verbands haben im Jahr 2010 Fonds mit einem Volumen von rund 7,8 Milliarden Euro aufgelegt. Bezogen auf das Gesamtemissionsvolumen von 10,8 Milliarden Euro entspricht dies einem Anteil von mehr als 70 Prozent. \*

# Wir sind der VGF Verband Geschlossene Fonds e. V.



WHITE OWL CAPITAL



**VGF Verband  
Geschlossene Fonds e.V.**

Georgenstr. 24  
10117 Berlin  
T: +49 30. 31 80 49 00  
F: +49 30. 32 30 19 79

[kontakt@vgf-online.de](mailto:kontakt@vgf-online.de)  
[www.vgf-online.de](http://www.vgf-online.de)

## Wir stehen für Transparenz und setzen Standards

- ✓ Jährliche Erstellung und Veröffentlichung einer Leistungsbilanz nach VGF-Leistungsbilanzstandard
- ✓ Gutachten unabhängiger Wirtschaftsprüfer nach IDW-S4-Standard zu jedem öffentlich angebotenen Fonds
- ✓ Veröffentlichung von Platzierungszahlen im Rahmen der VGF-Branchenzahlerhebung
- ✓ Gründung der Ombudsstelle Geschlossene Fonds e.V.



the song remains the same (unfinished)