



Marktnischen geschlossener Fonds

In intelligente Ideen investieren

Die Branche der geschlossenen Fonds ist sehr erfinderisch, Jahr für Jahr werden neuen Produktlinien entdeckt. Viele Anleger, die in den „08/15-Produkten“ voll engagiert sind, suchen in den Marktnischen nach Diversifikationsmöglichkeiten.



Geld für Humankapital

In „kluge Köpfe“ (Fokus) investieren und die Probleme der Studienfinanzierung lösen – das haben die Bildungsfonds auf ihre Fahnen geschrieben, die in diesem Jahr in größerer Zahl auf den Markt kommen. Mit dem Geld, das der geschlossene Fonds „Deutsche Bildung Studienfonds I“ von **Deutsche Bildung Capital** bei den Anlegern einsammelt, werden Studierende in Deutschland finanziell und inhaltlich gefördert. Die Rückzahlung der Fördergelder erfolgt in Abhängigkeit vom künftigen Einkommen. Damit partizipieren Anleger am beruflichen Erfolg der künftigen Akademiker. Nur die qualifiziertesten Studenten will der Bildungsfonds Exklusiv II fördern, der von der **CareerConceptAG** angeboten wird. Auch hier erfolgt die Rückzahlung anders als bei Kreditprogrammen gehaltsbezogen. CareerConcept verwaltet einige kleine Bildungsfonds, die die Studienfinanzierung an Privathochschulen übernehmen. CareerConcept gilt als der Erfinder von privatfinanzierten Bildungsfonds.

Empirische Studien zeigen, dass Entscheidungen im Bereich Asset Allocation für die Performance eines Portefeuilles die größte Bedeutung haben, eine weit größere als das Timing. Kein Wunder, dass immer wieder neue Produkte gesucht werden, die möglichst keine Korrelation mit den gängigen Assetklassen haben und damit die Rendite eines Portefeuilles steigern können, ohne das Risiko zu erhöhen oder umgekehrt. Auch die Branche der geschlossenen Fonds zeigt sich erfinderisch und innovativ und kreiert eigentlich jährlich neue Produkte, die allerdings oft nicht über ein Nischendasein hinauskommen. Aber sie stellen eine Bereicherung der Angebotspalette dar.

Noch in der „Marktanalyse der steuer-sparenden Kapitalanlagen 1998“ zählte Analyst Stefan Loipfinger lediglich drei

Produktlinien auf: Immobilien-, Schiffs- und Leasingfonds. Heute sind es deren sechs. Neu hinzugekommen sind New Energy, dann Private Equity (in den USA schon lange bekannt und auch in Deutschland von Institutionellen schon seit Jahrzehnten genutzt) und Policenfonds. Als Episode erwiesen sich die Filmfonds, die ohne steuerliche Verluste kaum eine Bedeutung erlangt hätten und nie als wirkliche Assetklasse wahrgenommen wurden.

Die letzte große Erweiterung der Produktlinie und der durch geschlossene Fonds darstellbaren Assetklassen waren die Policenfonds, die im Jahr 2002 entdeckt wurden und zeitweise zur dritten Kraft aufstiegen. Aber seither gab es und gibt es viele Novitäten, auch wenn diese nicht das Volumen der etablierten Produktlinien erreichten. In den letzten Jahren kamen Bildungsfonds, Patente-

Schiffe, die Drachen steigen lassen ...

Die Angebotspalette der Schiffsbeteiligungen ist breiter geworden, schließt heute die wichtigsten Schiffstypen ein, aber den Innovationen sind so ausgereiften Produkten Grenzen gesetzt. Eine wirkliche Innovation ist SkySails. Dabei werden Zugdrachen als zusätzliches Antriebssystem für Schiffe eingesetzt, die die höhere Windgeschwindigkeit in Höhen von bis zu 250 Meter nutzen. Je nach Windverhältnissen lassen sich die Treibstoffkosten um 10 bis 35 % senken, bei optimalen Windverhältnissen sollen es bis zu 50 % sein. Das System hat zahlreiche Auszeichnungen für Produktinnovationen erhalten, es wurde auch auf dem G8-Gipfel in Heiligendamm im Rahmen der Initiative „Deutschland – Land der Ideen“, die **Bundespräsident Horst Köhler** veranstaltet hat, vom **Erfinder Stephan Wrage** vorgestellt. Das **Schiffsemissionshaus Oltmann** ist seit 2003 Mitfinanzierer der Entwicklung und hat jetzt den ersten Fonds (MS „Beluga“) mit einem Schiff (Schwergutfrachter) platziert, das SkySails nutzt. Die prognostizierte Anfangsausüttung beträgt 7 % plus 1 % für die Treibstoffeinsparungen durch den Einsatz des SkySails-Systems. Die Oltmann-Gruppe hat eine sehr gute Leistungsbilanz, nicht zuletzt auf Grund rechtzeitiger Schiffverkäufe.



fonds, Prozesskostenfonds und Sanierungsfonds neu auf den Markt. Ob sie sich als attraktive Marktnischen erweisen wie die Containerfonds oder als Episode wie die Filmfonds, bleibt indes abzuwarten.

Von den Medienfonds übriggeblieben sind nach dem Wegfall der steuerlichen Verluste die Spielefonds.

Noch in Zeiten der hohen steuerlichen Verluste hatte BVT die Produktlinie Computerspiele gestartet, von denen die Initiatoren schon immer behaupteten, sie rechneten sich auch ohne steuerliche Verluste unter reinen Renditeaspekten. Die erste Game-Produktion, der Private BVT Production Fund, eine Privatplatzierung, wurde in 2003 begonnen und wird noch in diesem Jahr mit einer Rendite von 16,5 % (interne Zinsfußmethode) aufgelöst.

„Der BVT Games Production Fund I Dynamic, der erste Publikumsfonds vom Jahr 2004, konnte bis Juli dieses Jahres bereits 55 % ausschütten, weitere 35 % Ausschüttung sind im Dezember 2007 vorgesehen“, bemerkt **Andreas Graf von Rittberg, Geschäftsführer der BVT**. Auch **Hauke Bruhn, Geschäftsführer des Emissionshauses United Investors** kann eine erfreuliche Zwischenbilanz ziehen: „Der dtp Game Portfolio 2006 mit einem Volumen von 18,4 Mio. Euro kann auf das investierte Kapital von 11 Mio. bereits 5,8 Mio. Euro Rückflüsse melden.“ Derzeit bietet BVT den Games

Fund III Dynamic an. „Hier investieren die Anleger in die Games-Projekte `Brave – In Search of Spirit Dancer´ und `3rd Division´. Ein weiteres Game-Projekt steht unmittelbar vor Bekanntgabe“, so von Rittberg weiter.

Nicht immer handelt es sich bei den Marktnischen um neue Assetklassen.

Das fairvesta Geschäftsmodell beruht auf dem günstigen Einkauf von Immobilien aus Versteigerungen und aus Bankverwertung sowie auf dem Verkauf (Immobilienhandel) der Objekte (innerhalb von 4 Jahren). „Wir wollen mindestens mit einer Eingangsrendite von 10 % kaufen“, erläutert **fairvesta-Konzeptionär und Versteigerungsexperte Otmar Knoll**. „Und oft lag die Einkaufsrendite noch höher.“ Dass das Geschäftsmodell funktioniert, zeigt die Leistungsbilanz. So urteilt **Analyst Phillip Nerb** über das noch junge Unternehmen: „fairvesta ist ein erfahrener Nischenanbieter mit innovativen Fonds.“

Die **Oltmann-Gruppe** hat einen Schiffsfonds auf den Markt gebracht und schnell platziert, der erstmals das Drachensegel als zusätzliche Antriebskraft einsetzt (s. Kasten „Schiffe lassen Drachen steigen“) und eine spektakuläre Innovation vermarktet, ohne eine neue Assetklasse zu schaffen.

Die Triebwerkfonds sind eine Weiterentwicklung der Leasingfonds. Die GSI-

Triebwerkfonds erwerben und verleasen Ersatz-Triebwerke an Flugverkehrsgesellschaften. Während die Triebwerke gewartet und repariert werden, können die Maschinen mit Ersatztriebwerken weiterhin ihren Dienst verrichten und es müssen keine teuren Stillstandzeiten in Kauf genommen werden. Eine gute Idee, die bei Vermittlern und Anlegern, die auf interessante Stories erpicht sind, auf eine starke Resonanz trifft. „Der erste Fonds war innerhalb von zwei Monaten platziert und zu 50 % überzeichnet“, erklärt **GSI-Geschäftsführer Gerhard Krall**, der den Fonds entwickelt hat, wobei der Containerfonds offenbar Pate gestanden hat. Krall hat zuvor für IC einen Containerfonds konzipiert, der aber nicht realisiert wurde. Auch beim Triebwerkfonds handelt es sich wie bei Containerbeteiligungen um Leasing, eine Korrelation besteht mit den Flugzeugfonds, die wieder zahlreich angeboten werden. Auch die Verantwortlichen von **M. M. Warburg & Co.** sind offenbar vom Geschäftsmodell überzeugt, sie erwarben gerade die Hälfte der Geschäftsanteile.

Offenbar sehr angetan von der Idee der Patenteverwertung ist die Deutsche Bank, die derzeit den dritten Fonds dieser Art auflegt. Entwickelt wurde die Idee 2005 von der Finance System GmbH & Co. „Bei der Patenteverwertung handelt es sich ohne Zweifel um eine neue



■ **Andreas Graf von Rittberg**
Geschäftsführer
BVT Holding GmbH & Co. KG



■ **Hauke Bruhn**
Geschäftsführer
United Investors & Cie.
Emissionshaus GmbH



■ **Otmar Knoll**
Vertriebsdirektor
fairvesta Unternehmensgruppe

Anbieter von Nischenprodukten

Fonds	Initiator	Mindestbeteiligung	Agio in %	Konzept	Laufzeit (in Jahre)	Kontakt
Alpha Patentfonds 2	Alpha Patentf. Management	€ 10.000	5	Verwertung von Patenten	5	vevis.de
Beluga SkySails ¹⁾	Oltmann-Gruppe	€ 25.000	0	Frachter mit Zugdrachenantrieb	14	oltmanngruppe.de
Bildungsfonds Exklusiv 2	CareerConcept	€ 5.000	5	Finanzierung von Studenten	11	bildungsfonds-exklusiv.de
Deutsche Bildung Studienfonds 1	Deutsche Bildung Capital	€ 10.000	5	Finanzierung von Studenten	12	deutsche-bildung-capital.de
Dritte PatentPortfolio ²⁾	Clou-Partners	€ 10.000	0	Verwertung von Patenten	7 - 8	clou-partners.de
dtp Game Portfolio	United Investors	€ 15.000	5	Spiele	5	united-investors.de
Games Fund III Dynamic	BVT	€ 10.000	5	Spiele	unbegrenzt ³⁾	bvt.de
Palast Entertainment-Konzepte	Palast Entertainment	€ 10.000	5	Finanzierung von Events	unbegrenzt ⁴⁾	Palast-Entertainment-Konzepte.de
Return 1	Evocap	€ 15.000	3	Sanierung von Unternehmen	8	evocap.de
Triebwerkfonds 2	GSI	\$ 15.000	0	Leasing von Triebwerken	7	gsi-fonds.de
Estate Cash flex	fairvesta	€ 5.000	5	Immobilienwerb über Auktionen	10	fairvesta.de
Zweite ProzessGarant	ProzessGarant	€ 5.000	5	Prozesskostenfinanzierung	5	prozessgarant.de

¹⁾ platziert, ²⁾ Vertrieb nur über Deutsche Bank, ³⁾ Kündigungsrecht zum 31.12.2009, ⁴⁾ Kündigungsrecht zum 31.12.2013

Assetklasse, die mit den herkömmlichen Angeboten der geschlossenen Fonds wenig gemein hat“, meint **Andreas Fritsch, Geschäftsführer Finance System GmbH & Co.** Sein damaliger Partner bei der Prüfung und Auswahl der Patente – die wohl wichtigste Aufgabe bei einem Fonds dieser Art – arbeitet inzwi-

schen mit dem **Alpha Patentfonds** zusammen, der seinen zweiten Fonds auf den Markt bringt. „Der technische Prozess der Identifikation, Selektion, Bewertung und Verwertung der Patente liegt bei unserem Kompetenzpartner, der Steinbeis-Gruppe“, erläutert **Jürgen Schünemann, Geschäftsführer des Vertriebskoordinators Vevis.** Aber ob die Idee wirklich funktioniert, muss sich erst erweisen.

Eine Leistungsbilanz gibt es auch von **ProzessGarant** noch nicht, aber das ist bei der kurzen Emissionshistorie erklärbar. Der erste Fonds geriet wegen hoher Vorkosten in die Kritik der Analysten, beim zweiten kritisiert das Fondstelegramm die „fragwürdige unterstellte Erfolgsquote von 70 %“.

Neuer Start in die Zukunft

Eine spezielle Art von Private Equity Fonds ist der „Return 1 Fonds für Deutschland“, der in Schwierigkeiten geratene Unternehmen erwirbt, saniert und dann mit Gewinn verkaufen will. Die Initiatoren sind Neulinge in der Branche der geschlossenen Fonds, aber alte Hasen in der Sanierung von Unternehmen.



Dipl.-Kfm. Dr. Torsten Voß, (Bild li.), **Fondsberater und Geschäftsführer der Logos Consult GmbH,** und Rechtsanwalt **Andrew Seidl, Fachanwalt für Insolvenzrecht und Insolvenzverwalter,**

können eine von Wirtschaftsprüfern bestätigte Leistungsbilanz vorlegen. Danach haben sie in 32 untersuchten Fällen durchschnittlich 2/3 aller Arbeitsplätze erhalten und ein Sanierungsvolumen von über 120 Mio. Euro realisiert. „Die rechtliche und betriebswirtschaftliche Basis für die strategische Sanierung liefert das 1999 novellierte deutsche Insolvenzrecht mit dem damals geschaffenen Insolvenzplanverfahren, das den Erhalt des Unternehmens als gleichberechtigtes Ziel neben die Befriedigung der Gläubiger gestellt hat“, erläutert Voß. „Unter-



bewertet sind in der Regel Unternehmen, wenn eine Krise sichtbar wird oder sich eine Insolvenz andeutet“, erklärt **Fondsgeschäftsführer Olaf Will** (Bild oben re.).

Auch die Prozesskostenfinanzierung ist eine neue Assetklasse, die keine Korrelation zu den gängigen Produkten hat. **Juragent** brachte erstmals 2002 einen Prozesskostenfinanzierungsfonds auf den Markt. Die Idee erscheint interessant, viele erfolgversprechende Prozesse werden nicht geführt, weil das Geld dafür fehlt oder die finanziellen Risiken zu hoch erscheinen. Die Kosten hierfür, wenn sie Aussicht auf Erfolg haben, werden von solchen Fonds aufgebracht. Allerdings: Bei Juragent sind die bisherigen Ergebnisse wohl desaströs. „Bislang wurde keine Leistungsbilanz vorgelegt“, konstatiert **Jürgen Schuy, Geschäftsführender Projektleiter von ProCompare,** deren Geschäftszweck die Auswertung von Leistungsbilanzen ist.

Einige der zahlreichen Novitäten (Patentfonds, Prozesskostenfinanzierung, Spielefonds) stellen zweistellige Renditen in Aussicht. Auch die kurze Laufzeit spricht für einige Novitäten. Allerdings handelt es sich hier nur um Prognosen, die Feuertaufe haben die meisten noch nicht überstanden. Novitäten sind kein Selbstzweck, sondern müssen von den Renditen bestätigt werden. Und es sind überwiegend junge Emissionshäuser, die mit neuen Produktideen auf den Markt kommen. „Gerade bei einem Newcomerprodukt eines jungen Initiators, der noch keine Leistungsbilanz oder sonstige Erfolge vorlegen kann, ist ein finanzielles Engagement risikoreich“, meint Stefan Loipfinger. Novitäten können nur eine Beimischung bei gut diversifizierten Portefeuilles sein. ■

DR. LEO FISCHER



■ **Gerhard Krall**
Geschäftsführer
GSI Fonds GmbH
& Co. KG



■ **Jürgen Schünemann**
Geschäftsführer
Vevis Gesellschaft für
Vermögenswerte mbH
& Co. KG