

AssCompact vom 07. Januar 2008
Monatliche Fachzeitschrift (Seite 1 von 2)



Bericht

Geschlossene Fonds



Wattner SunAsset 1: Private Equity-Branchenfonds – Chancen nicht verpassen

Von **Ulrich Uhlenhut**, Vorstand der Wattner AG

Sie sind in letzter Zeit viel diskutiert und nicht weniger umstritten: Blindpool-Konzepte im Bereich geschlossener Fonds. Doch es würde der Sache nicht gerecht, solche Kapitalanlagen wegen ihres Risikoprofils per se schlecht zu reden. Gute Fondsmanagements verstehen sich darauf, die besonderen Chancen des Fondstyps zu nutzen und gute Erträge zu realisieren.

Im öffentlichen Kapitalanlagenmarkt sind geschlossene Beteiligungsfonds auf Basis von Blindpools erst seit wenigen Jahren ein Thema. Private Equity-Fonds (PE-Fonds) mit unbekanntem Zielinvestitionen waren institutionellen Investoren und Verwaltern großer Privatvermögen längst vertraut, bevor sie im breiten Markt Fuß fassten. Hierbei ist eine Produktgattung entstanden, die man als PE-Branchenfonds bezeichnen kann. Zunächst hauptsächlich im Immobiliensektor zu finden, erfreut sich das Konzept wachsender Beliebtheit in immer mehr Branchen und Marktsegmenten, etwa bei Schiffsbeteiligungen oder im Bereich erneuerbarer Energien.

Die Popularität der Produktgattung sowie zahlreiche Neulinge unter den Initiatoren riefen erwartungsgemäß Fondsanalysten und Anlegerschützer auf den Plan. Zu Recht, denn Blindpools erfordern ein gutes Management. Unseriöse Fondskonzepte sorgen dafür, dass das Prinzip Blindpool immer wieder ins Gerede kommt.

Am Wesen solcher Kapitalanlagen hat sich indes nichts geändert: Sie sind naturgemäß mit einem spezifischen Risikoprofil behaftet, bieten aber neben der Kapitalstreuung auch die besondere Chance, günstige Marktsituationen zum Vorteil der Anleger nutzen zu können.

Erfolgsparameter

Das Vertrauen der Anleger in das Fondsmanagement ist bei Blindpool-Fonds unabdingbar, da vor seiner Schließung beziehungsweise vor Erreichen des Startkapitals die Zielinvestitionen noch nicht feststehen. Die Manager sollten umfassende Erfahrung im Branchensegment vorweisen können und ein gutes Standing im Markt haben. Erfolgreich realisierte Projekte dokumentieren die Managementqualitäten und bilden daher eine wichtige Grundsicherheit.

Ähnlich hohe Bedeutung ist den Kriterien zuzumessen, nach denen der Fonds später investieren wird. Je vager die Beschreibung der beabsichtigten Investitionen, je unkonkreter die definitiven Bedingungen, desto hellhöriger sollten Anleger werden. Das gilt erst recht, wenn das Fondsmanagement nicht zu den renommierten Adressen zählt, denen man neben strategischer Stärke die Fähigkeit zuschreiben kann, bei aller Flexibilität auch zielsicher zu agieren. Neben den konkret berechenbaren Größen, ist es schließlich die richtige Einschätzung von Potenzialen und Entwicklungen, die Investments zum Erfolg führt.



Finanzexperten bemängeln an geschlossenen Fonds auf Blindpool-Basis die meist fehlende Platzierungsgarantie. Denn wenn das erforderliche Eigenkapital nicht am Markt platziert werden kann, droht die Rückabwicklung des Fonds; und die kann für den Anleger teuer werden. Bis dahin angefallene Fondskosten müssen vom bestehenden Eigenkapital bestritten werden, was zwangsläufig zu Verlusten führt, wenn der Fonds erst gar nicht zum Geldverdienen kommt. Für den Anleger ist die Absicherung der Rückabwicklungskosten also ein entscheidendes Kriterium.

Da Blindpools dem Prinzip des Dachfonds folgen, sind nicht zuletzt die so genannten „weichen Kosten“ ein Dauerthema. Im Gegensatz zum Direktinvestment muss eine zusätzliche Kostenebene mitbezahlt werden, nämlich die des Fondsmanagements. Erfolgreiche Managements spielen diese Kosten wieder herein, in allen anderen Fällen schlagen sie dem Anleger auf den Magen. So gibt es Fondskonzepte, bei denen vom Beteiligungsbetrag 20% und mehr in „weiche Kosten“ fließen, bevor der erste Euro tatsächlich in Ertrag bringende Beteiligungen investiert wird. Gute Fondskonzepte beweisen, dass es auch deutlich günstiger geht.

Auf der anderen Seite entfallen bei einem PE-Branchenfonds die Kosten einer Fremdfinanzierung, wie sie bei geschlossenen Fonds üblich ist. Die Rendite fällt also entsprechend höher aus.

Gute Chancen nutzen

PE-Branchenfonds haben zweifellos ein anderes Risikoprofil als marktübliche Direktbeteiligungen, bei denen Kaufpreis und Marktwert einer Zielinvestition vorher feststehen. Allerdings bieten sie auch elementare Vorteile wie etwa die Streuung des Kapitals auf mehrere oder gar eine Vielzahl von Einzelinvestments. Diese Diversifizierung führt wiederum zur Risikominderung gegenüber einer Einzelbeteiligung. Überdies können Blindpool-Fonds den unternehmerischen Vorteil ausspielen, auf günstige Chancen des Marktes schnell reagieren zu können, weil das Kapital bereits vorhanden ist. Und darin kann der entscheidende Wegbereiter für den Renditevorsprung liegen. Wer dieses Potenzial für seine Vermögensziele nutzen will, sollte die wichtigsten Basiskriterien beachten. Es gilt die Regel: Keine Angst vor Blindpools – ein Blindpool-Fonds kann so gut sein wie sein Management.

Anlegerfreundliches Konzept – Wattner SunAsset 1

Den Beweis dafür tritt die Wattner Kapital AG nach erfolgreichen Private Placements nun mit dem anlegerfreundlichen PE-Publikumsfonds Wattner SunAsset 1 an. Die Beteiligungsgesellschaft investiert über zu gründende Objektgesellschaften ausschließlich in baureife Standorte für Solarkraftwerke. Somit entfallen für den Fonds und seine Kommanditisten die Projektentwicklungsrisiken komplett.

Der Fonds stellt den Objektgesellschaften das Kapital zur Errichtung von Solarkraftwerken zur Verfügung – diese werden schlüsselfertig errichtet von Generalübernehmern, mit denen die Unternehmensgruppe Wattner seit Jahren zusammenarbeitet. Somit fällt auch auf Ebene der Zielinvestitionen ein Großteil der Kosten- und Gestehtungsrisiken weg.

Die produzierenden Solarkraftwerke beziehungsweise die Objektgesellschaften werden schließlich an Investoren verkauft, die bei ihren Engagements hohen Wert auf einen stabilen Cashflow legen, etwa Energieversorger, Investmentfonds und so weiter. Die gesetzlich garantierten Vergütungen für Solarstrom in Deutschland und anderen europäischen Ländern bieten ihnen eine Ertragssicherheit wie kaum eine andere Branche, und das wiederum ohne die sonst üblichen Risiken einer Projektrealisierung.

Die Holding der Unternehmensgruppe Wattner beteiligt sich selbst mit einem sechsstelligen Betrag am Fonds. Diese Eigeneinlage steht gleichzeitig zur Verfügung, um die Kosten einer denkbaren Rückabwicklung aufzufangen – darin liegt eine weitere Sicherheit für die Fondszeichner. Wattner SunAsset 1 hat ein Zielvolumen von 5 Mio. €, das Startvolumen liegt jedoch nur bei 1 Mio. €. Die Eigeneinlage der Wattner AG entspricht also bereits 15% des Startvolumens. Durch Rahmenvereinbarungen mit Solar-Modulherstellern ist die Errichtung von Solarkraftwerken mit zirka 40 Mio. € Gesamtinvestitionsvolumen sichergestellt. Bei einer Laufzeit von nur sechs Jahren strebt Wattner SunAsset 1 eine Zielrendite von durchschnittlich 10,5% jährlich an (IRR), die Gesamtausüttungen betragen nach Plan 184%. Dieser für Privatanleger zugängliche Private Equity-Fonds bereichert das Portfolio von Finanzvertrieben um eine interessante Erfolgsperspektive. ■

Erste Beurteilungskriterien für Private Equity-Branchenfonds

- PE-Branchenfonds sind für chancenorientierte Anleger geeignet, deren übriges Vermögen auf verschiedene Assetklassen gestreut ist.
- Das Fondsmanagement sollte über hinreichende Erfahrungen verfügen und entsprechende Erfolge vorweisen können.
- Die Zielinvestitionen beziehungsweise die Investitionskriterien sollten klar definiert sein, Stichwort Due Diligence.
- Entsprechende Garantien oder finanzielle Absicherungen schützen vor dem Kostenrisiko einer Rückabwicklung des Fonds.
- Eine schlüssige Exit-Strategie ist besonders bei Engagements mit kurzen Laufzeiten von großer Bedeutung, da der Zeitraum zur Gewinnerwirtschaftung naturgemäß stark begrenzt ist.