

Manntje, Manntje, Timpe Te - Sachwerte am Zweitmarkt können Anlegerwünsche erfüllen

Das Investitionsumfeld für Anleger war wohl nie so herausfordernd wie derzeit. Historisch niedrige Anleihenrenditen, ambitionierte Aktienindizes und Edelmetalle, die in den letzten Monaten als Werttreiber ungeeignet waren. Gerade in diesem Umfeld sind Sachwerte gefragt, da sie Vorzüge auf sich vereinen, die anderen Anlageklassen fehlen: Eine ansteigende Inflation kann gegebenenfalls durch höhere zukünftige Einnahmen kompensiert werden, es gibt langfristig relativ gut kalkulierbare Cashflows und die Volatilität ist im Idealfall äußerst gering. Was interessiert die vollvermietete Immobilie an einem guten Standort schon das Auf- und Ab der Aktienmärkte?

Eintrittsbarrieren bei klassischen Sachwerten

So weit, so gut. Doch wie erhalten Anleger Zugang zu „Werten zum Anfassen?“. Auf der einen Seite gibt es sicherlich das Direktinvestment, doch nur die wenigsten Kapitalgeber können und möchten auf einen Schlag eine sechsstellige Summe in nur eine Immobilie investieren. Ganz abgesehen davon dürfte die Zahl der Interessenten, die 200 Millionen US-Dollar in ein Flugzeug investieren möchten, relativ überschaubar sein. Doch nicht nur die finanzielle Hürde muss genommen werden, auch der Zugang zum Asset und das laufende Management stellen hohe Eintrittsbarrieren dar. Oder kennen Sie jemanden, der Ihnen ein Schüttgut-Schiff oder einen A 380 besorgen kann und diese Assets dann auch managt? Ganz abgesehen davon, dass viele dieser „realen Sachwerte“ auch immens im Wert gestiegen sind und heute oftmals als wirkliche Anlagealternative ausfallen. Denken Sie nur an Immobilienpreise in den Großstädten.

Geschlossene Fonds als Alternative - mit großen ABER

Eine Alternative, die generell die oben genannten Probleme lösen kann, sind Geschlossene Fonds. Anleger treten mit relativ geringen Volumina von etwa 10.000 Euro einem Fonds bei, der gleichzeitig das gesamte Eigenkapital einwirbt, eine Finanzierung besorgt, das Asset anbindet und über die Laufzeit betreut. In der Vergangenheit waren viele dieser Beteiligungsmodelle

erfolgreich. Es gibt hunderte Fonds, die unabhängig vom Auf und Ab an den Börsen über Jahre und sogar Jahrzehnte an die Investoren ausgezahlt haben. Aber es gibt eben auch die genannten großen ABER. Viele Fonds waren zu optimistisch gerechnet, das Management hat nicht das gehalten, was versprochen war, die Weichkosten bei Auflage und die laufende Vergütung haben die Rendite der Anleger aufgefressen oder es handelte sich schlichtweg im Betrug. Wie man sich denken kann, wurden medial insbesondere die letztgenannten Fonds gern als Abbild des „Grauen Kapitalmarktes“ herangezogen, was dazu führt dass das Vertrauen in geschlossene Beteiligungen (oftmals zu Recht!) arg in Mitleidenschaft gezogen wurde.

Manntje, Manntje, Timpe Te

Wie sähe nun also das perfekte Sachwertinvestment aus? Frei nach dem Märchen „Der Fischer und seine Frau“ (als norddeutscher Anbieter sei dieser Vergleich gestattet). Dort darf sich der Fischer jeden Morgen nach dem Aufstehen etwas Wün-

schen und es geht in Erfüllung. Der Sachwert-affine Investor würde sich wahrscheinlich Kaufpreise unter dem aktuellen Wert, ein erfahrendes Management, geringe Einstiegsbeträge, eine Renditeprognose weit über dem Kapitalmarkt und Rückgriff auf reale Zahlen statt Hochrechnungen, Backtestings oder Prognosen wünschen. Und wenn der Butt, der dem Fischer in schöner Regelmäßigkeit dessen Wünsche erfüllt, sich am Kapitalmarkt auskennt, wird er dem Fischer sagen „Am Zweitmarkt wirst Du fündig“.

Zweitmarkt als mögliche Lösung

Der Zweitmarkt für Beteiligungen kann dort die ideale Lösung sein. In den letzten Jahrzehnten wurden etwa 250 Milliarden Euro (!) an Eigenkapital in die Finanzierung und den Betrieb von Immobilien, Schiffen, Flugzeugen, Erneuerbaren Energien, Infrastrukturinvestments und Ähnliches investiert. Wie oben beschrieben sind Anleger aber nicht alleiniger Anteilseigner,



Jörg Neidhart, Gründer und Geschäftsführer von Secundus Invest

sondern teilen sich das Gut mit bis zu 10.000 anderen Investoren. Was sofort auffällt: Die Fonds sind oftmals langfristig konzipiert, aber was tun, wenn man nach Jahr drei oder vier aussteigen möchte oder muss, weil man Kapital benötigt oder der Anteilinhaber verstorben ist. Die 9.999 restlichen Anleger werden die Immobilie wegen der Sondersituation des Mitgesellschafters nicht veräußern. Eine liquide Börse, die dem „perfekten“ Markt entspricht wie bei Anleihen oder Aktien gibt es nicht. Also was tun? An dieser

Die großen Chancen liefern kurze Restlaufzeiten



Stelle gibt es den Zweitmarkt. Dort werden „gebrauchte“ Anteile gehandelt. Der Vorteil für den Verkäufer: Er kann seinen Anteil verkaufen. Der Vorteil des Käufers: Der Kaufpreis liegt meist deutlich unter dem seinerzeit investierten Kapital und auch unter dem inneren Wert des Anteils. Zudem kann der Erwerber auf Jahresabschlüsse, Beiratsberichte, Geschäftsberichte und Protokolle der vergangenen Jahre zugreifen und sich so ein sehr gutes Bild über den Anteil verschaffen.

Erträge trotz stagnierendem Basiswert

Ein Beispiel verdeutlicht die möglichen Vorteile des Marktes. Ein Fonds, der im Jahr 2000 aufgelegt wurde und bisher 80 Prozent aus Miet- oder Leasingerträgen ausgezahlt hat, meldet im Jahr 2018, dass bis Jahr 2022 noch 70 Prozent des Nominals zurückgezahlt werden können. Für den Erstinvestor würde dies zu kumulierten Rückflüssen von 150 Prozent führen, was kein

gutes, aber immerhin solides Ergebnis wäre. Zweitmarktinvestoren könnten diesen Anteil jedoch gegebenenfalls zu 40 Prozent des Nominals kaufen, da der Verkäufer nicht bis 2022 warten kann oder möchte. Bezogen auf den Ankaufspreis würde der Zweitmarktinvestor eine Renditeerwartung von nahezu 80 Prozent in vier Jahren haben. Aus dieser Rechnung werden schnell die Vorteile des Zweitmarktes ersichtlich: Die kurze Restlaufzeit, die hohe Renditemöglichkeit und auch der Umstand, dass es keiner Wertsteigerung des Basiswertes bedarf. Mehr noch: Selbst wenn die Prognose um 20 Prozent verfehlt wird und nur 56 Prozent zurückgezahlt werden können, sind Zweitmarktinvestoren noch weit „im Geld“.

Vorsicht ist geboten

Bei allen Vorteilen muss dem Investor am Zweitmarkt jedoch bewusst sein, dass eine genaue Analyse des Zielfonds unabdingbar ist. Die Märkte müssen unter die Lupe genommen werden, die Leistungsstärke des Management bewertet werden, die Haftungsrisiken eingepreist und die künftigen Kosten berücksichtigt werden. Und es muss klar sein, dass es sich um ein unternehmerisches Investment handelt.

Mit allen Risiken des Erstmarktes. Die Secundus Advisory GmbH aus Hamburg spezialisiert sich auf die Analyse und die Vermittlung von Geschlossenen Fonds am Zweitmarkt an professionelle Investoren. Diese bündeln die Zielfonds in Portfolien und bieten ihren Kunden somit Zugang zu lukrativen, breit gestreuten Sachwerten mit überschaubarer Restlaufzeit und einem interessanten Chance-Risiko-Verhältnis.

Sekundus

Die 2013 gegründete Secundus Invest GmbH ist ein unabhängiges Investmentberatungsunternehmen mit Sitz in Hamburg. Es beobachtet, analysiert und bewertet für (semi-) institutionelle Kunden aus dem In- und Ausland geschlossene Beteiligungen auf dem Zweitmarkt. Seit Gründung wurden mehr als 120 Transaktionen mit einem Volumen von rund 15 Millionen Euro begleitet. Geschäftsführer Jörg Neidhart war zuvor sieben Jahre bei einem Emissionshaus mit der Analyse und dem Ankauf von Beteiligungen betraut, zuletzt als Fondsmanager und Geschäftsführer diverser Multi-Asset-Fonds.
www.sekundus.de