



infobrief 20/08

Mittwoch, 16. Juli 2008

AT/MF

- Seit 1995 - Ein Service des iff für die Verbraucherzentralen und den VZBV - Seit 1995 -
Infobriefe im Internet: <http://news.iff-hh.de/index.php?id=2599>

Stichwörter

Geschlossene Fonds, Verkaufspraxis in Filialbanken, Bewertungskriterien, „Best Select 5“

A Sachverhalt

Die Hamburger Sparkasse hat einer Privatperson am Anfang des Jahres 2007 Anteile an einem geschlossenen Fonds empfohlen, unter anderem mit Hinweis auf eine Mindestverzinsung von 3% p.a., worauf die Privatperson Anteile in Höhe von 5.000,- EUR zeichnete, wobei zusätzlich 5% Agio (250,- EUR) berechnet wurden.

Es handelt sich um einen geschlossenen Fonds „Best Select 5“, der von der MPC Capital aufgelegt wurde und von dem Unternehmen TVC verwaltet wird. Die eingesammelten Gelder wurden platziert und es kam Ende 2007 zu einer ersten Auszahlung von 4,92 EUR.

Der Fall wird zum Anlass genommen, die kritischen Punkte beim Verkauf geschlossener Fondsanteile über Sparkassen und Banken an Privatpersonen zu beleuchten sowie die Risiken der Produkte aufzuzeigen.

B Stellungnahme

B.I Das Produkt

Laut dem im Internet abrufbaren Prospekt handelt es sich bei dem Produkt um einen geschlossenen Fonds „Fünfte Best Select Leben GmbH & Co. KG“, die den Anlagebetrag in vier verschiedene Assetklassen investiert: Deutschland Immobilienfonds, Lebensversicherungsfonds, Schiffsbeteiligungen und Private Equity. Die tatsächlichen Investments sind bisher nicht bekannt. Es handelt sich um einen sogenannten **blind pool**. Erst im laufenden Jahr wird sich absehen lassen, in welche konkreten Anlagen das Kapital investiert wurde.

Die Ausschüttung von **3 % p.a. ist eine Vorzugsausschüttung**, die sich (1) nur auf die erste gezahlte Nettorate (hier 1.000,- EUR) bezieht und (2) auch nur dann gezahlt wird, wenn Ausschüttungen zur Verfügung stehen. Der erste Berechnungstermin war der 31. März 2007, zu dessen Zeitpunkt die erste Rate in dem Fall erst knapp zwei Monate eingezahlt war, so dass es zu der geringen Ausschüttung von 4,92 EUR kam. In späteren Jahren betragen die Vorzugszinsen in dem vorliegenden Fall jeweils 30,- EUR (3% auf 1000,- EUR), was 0,6% p.a. an Vor-

zugszinsen auf den gesamten Anlagebetrag bedeuten. Der erste Geschäftsbericht wird im Herbst 2008 erstellt, die erste wirkliche Ausschüttung ist im Jahr 2009 geplant.

B.II Die Risiken

Es handelt sich um einen geschlossenen Fonds, aus dem man nicht kurzfristig aussteigen kann. Es ist nur möglich, bei Liquiditätsbedarf mittelfristig zu versuchen, den eigenen Anteil auf dem Zweitmarkt zu verkaufen.

Das Geschäft ist aus mehreren Gründen nicht empfehlenswert:

- 1.) Bei blind pools besteht die Gefahr, dass selbst renommierte Unternehmen, die den geschlossenen Fonds initiieren, ihre faulen Zitronen, die sie einzeln nicht loswerden (Ladenhüter), aufnehmen und sich darin Anlagen mit besonders geringen Renditeaussichten und besonders hohen Risiken sammeln.
- 2.) Die Beteiligung von 5.000,- EUR ist viel zu gering für einen geschlossenen Fonds. Um eine sinnvolle Rendite erzielen zu können, sollten Beträge erst ab 50.000,- EUR in einzelne geschlossene Fonds eingezahlt werden. Es sollte dabei von Anfang an bekannt sein, in welche konkreten Anlagen der Fonds investiert, um Rendite und Risiken abschätzen zu können. Geschlossene Fonds dienen dazu, innerhalb eines Portfolios Risiken zu streuen. Bei 10% Anteilen an geschlossenen Fonds innerhalb eines Portfolios kommen derartige Produkte daher für Privatpersonen erst ab einem Kapitalvermögen von insgesamt 500.000,- EUR aufwärts sinnvollerweise in Betracht.
- 3.) Die Mischung von verschiedenen Fonds führt zu höheren Kosten. Der niedrige Einstandspreis dient allein dazu, die Gruppe von Privatanlegern mit kleinem Kapitalvermögen für die Produkte zu erschließen, die sich mit einer Zahlung so an allen aktuellen „Themen“ in diesem Bereich beteiligen können. Damit entstehen neben den Risiken aus dem blind pool aber auch noch weitere Kosten für die dazwischen geschaltete Organisation, die die Auswahl der Produkte trifft.
- 4.) Die Vorzugsausschüttung von 3% p.a. dient allein dazu, die Risiken des Produkts zu verschleiern und einen Festzins zu suggerieren, der mit Tagesgeld konkurrieren kann. Damit wird bewußt ein falscher Eindruck des Produkts erzeugt, weil geschlossene Fonds gerade nicht feste Zinszahlungen generieren, sondern im Kern eine Beteiligung an Unternehmen sind, bei der man an den Gewinnen beteiligt sein möchte, die Verluste aber mit tragen muss.

Siehe zu den kritischen Punkten derartiger Produkte insgesamt: Fischer, Dachfonds - Finanzwelt 3/2007, S. 54-55.

Der Verkauf von Anteilen an geschlossenen Fonds in Höhe von Mindestsummen entspricht in den meisten Fällen wahrscheinlich nicht den Grundsätzen einer ordnungsgemäßen Anlageberatung. Es wird in der Praxis kaum Fälle geben, in dem der Verkauf eines derartigen Produkts für 5.000,- EUR für die Kunden empfehlenswert sein dürfte, auch wenn in der anlagefreundlichen Literatur Summen von 5.000,- EUR für den „Einstandsanleger“ im Rahmen eines geplanten Vermögensaufbaus grundsätzlich als Möglichkeit aufgeführt wird (siehe dazu Werner/Burghardt: Der Graue Kapitalmarkt – Chancen und Risiken, 2006 S. 82 f.).

Der Kauf von Anteilen in dem genannten Bereich mit kleinen Beträgen insbesondere **auch mit Ansparplänen**, die immer häufiger auf dem Markt für Verbraucher mit durchschnittlichem Einkommen und ohne größeres Kapitalvermögen angeboten werden, ist aufgrund der Kostenstruktur nicht zu empfehlen.

Das einzig Positive an dem Fall ist, dass als Kommanditist, wovon in der Regel bei derartigen geschlossenen Fonds im Rahmen einer GmbH & Co. KG auszugehen ist, keine Nachschusspflicht über die eingezahlten Beträge hinaus besteht und die Risiken damit zumindest der Höhe nach klar begrenzt sind. Zudem ist der Initiator MPC ein bekanntes und eingesehenes Unternehmen im Bereich geschlossener Fonds, so dass das Geld möglicherweise schlecht investiert ist, aber an sich voraussichtlich nicht wie bei anderen Initiatoren komplett verloren sein wird.

B.III Bewertungshilfen bei geschlossenen Fonds

Es gibt für geschlossene Fonds verschiedene Bewertungshilfen. Zum einen wurde die Pflicht eines **Verkaufsprospektes** für Unternehmensbeteiligungen gem. § 8f ff. VerkaufsProspektG geschaffen, der zwar von der BaFin formal aber nicht inhaltlich geprüft wird, so dass der Hinweis auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht keine Hilfe ist. Ob die Rendite plausibel ist, welche weichen Kosten bestehen und wie hoch diese sind, darauf geht die BaFin bei der formalen Prüfung nicht ein.

Daneben gibt es bei einigen geschlossenen Fonds **von Wirtschaftsprüfern erstellte IDW-S4-Gutachten**, die unter anderem auch die Plausibilität der Angaben prüfen und somit auch eine gewisse inhaltliche Prüfung vornehmen.

Darüber hinaus bietet der Verband geschlossene Fonds e.V. (VGF) mit Sitz in Berlin eine Plattform für seine Mitglieder, bei denen sich die Anbieter geschlossener Fonds zu jährlichen sogenannten **Leistungsbilanzen** verpflichtet haben, die Informationen über das jeweilige Unternehmen sowie über die durch dieses angebotenen und platzierten geschlossenen Fonds geben. Kernstück jeder Leistungsbilanz ist nach Angaben des Verbands der sogenannte Soll-/Ist-Vergleich, der einem Anleger einen Überblick über die Entwicklung bestehender geschlossener Fonds der Anbieter und deren wirtschaftliche Situation gibt.

Daneben gibt es **Negativausschlüsse**. Hilfreich sind Informationen über Initiatoren und geschlossene Fonds, die in der Vergangenheit negativ aufgefallen sind. Insbesondere die Namen der Personen sind dabei entscheidend, weil Firmennamen in diesem Bereich sehr schnell wechseln. Siehe dazu z.B. www.dias-ev.de oder www.anlageschutzarchiv.de.

Darüber hinaus erstellt der **TÜV** und andere Organisationen alle möglichen Formen von Siegeln, Preisen und Anerkennungen, mit zum Teil sehr zweifelhaftem Wert (siehe Börse Online Nr. 29 vom 10. Juli 2008, S. 20 ff.). Inzwischen hat sich ein Markt für Tests und Gütesiegeln gebildet, bei dem die Vermarktung im Vordergrund steht und das Testergebnis zweitrangig ist. Daher sind **derartige Gütesiegel von fragwürdiger Qualität**.

C Fazit

- Geschlossene Fonds eignen sich zwar grundsätzlich als Beimischung (z.B. 10%) für größere Portfolios ab einem Kapitalvermögen von 500.000,- EUR, nicht aber für kleinere Beträge wie in Höhe der Mindesteinlage von 5.000,- EUR. Leider ist diese Praxis auch bei Banken und Sparkassen üblich geworden, um sich damit immer weitere Kundengruppen zu erschließen.
- Blind Pools bergen die Gefahr, dass später Ladenhüter als Objekte in dem geschlossenen Fonds landen.
- Die Zusammenfassung mehrerer geschlossener Fonds in ein Produkt ist aus Renditegesichtspunkten nicht zu empfehlen.
- Feste Zinsangaben dienen der Verschleierung des eigentlichen Charakters des Produktes, nämlich einer risikohaften Unternehmensbeteiligung, die gerade nicht mit festen Zinszahlungen einer Bank vergleichbar ist, bei der es eine Einlagensicherung gibt.
- Bewertungskriterien von einzelnen geschlossenen Fonds sind von Wirtschaftsprüfern erstellte DIW-S4-Gutachten in Bezug auf Plausibilität, aktuelle Leistungsbilanzen der Initiatoren und von deren bestehenden geschlossenen Fonds sowie Negativlisten als Ausschlusskriterien.