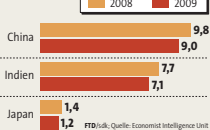


Initiatoren entdecken Asien

Wer einen geschlossenen Fonds zeichnet, will meist ein handfestes Investment – ein Schiff etwa oder ein Bürohochhaus. Das können die Anbieter geschlossener Asienfonds nicht bieten. Sie müssen das Geld der Anleger über Dachfonds und Zertifikate nach Indien oder China schleusen. Dafür lockt Asien mit höheren prognostizierten Renditen

China vorneweg

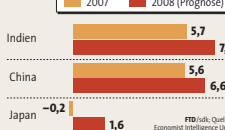
Reales Bruttoinlandsprodukt, erwartete Änderung zum Vorjahr in %



Wachstum Experten prognostizieren für zahlreiche asiatische Länder ein hohes Wirtschaftswachstum, von dem die Immobilienmärkte profitieren sollten.

Japan überwindet Deflation

Verbraucherpreisindex, Änderung zum Vorjahr in %



Inflation Hohe Teuerungsraten bremsen viele Volkswirtschaften Asiens. Positiv sticht Japan hervor: Dort könnte die lange Phase des Preisverfalls ein Ende haben.

Über Umwege nach Bangalore

Fondsinitiatoren bieten Anlegern Wetten auf Asienimmobilien · Zertifikatekonstruktionen bergen Risiken

VON STEPHANIE VON KEUDELL

Asiens aufstrebende Mittelschicht zieht vom Land in die Städte – dort steigt nicht nur der Bedarf an neuen Büros, sondern auch an Wohnungen, Geschäften und Schulen. Diese Entwicklung animierte im vergangenen Jahr das Hamburger Emissionshaus MPC, mit einem Fonds auf den Markt zu kommen, der in indische Wohnbauprojekte investiert.

Das Sprichwort vom frühen Vogel, der den Wurm fängt, hat sich für diese Innovation auf dem Sektor der geschlossenen Fonds im Handumdrehen bewährt: Rund 65 Mio. € konnte MPC innerhalb weniger Tage einsammeln. Solcher Erfolg ruft Nachahmer auf den Plan. Inzwischen bietet sich asiensaffinen Anlegern eine breite Palette von Beteiligungsmodellen.

Das Thema gehen viele Anbieter trotz der unterschiedlichen Wachstumsraten der asiatischen Staaten ohne regionale Fixierung an: Christian Dürr, bei der Münchner BVT zuständig für internationale Immobilien, legt beim ersten Asienfonds seines Hauses Wert auf eine regionale Streuung mit Wachstumsländern wie Indien und China und reifen Volkswirtschaften wie Japan und Südkorea.

Damit bestätigt er die Philosophie, die sein Kollege Robert List beim ersten Private-Equity-Fonds der BVT mit Fokus auf die neuen Märkte vorgegeben hat: Dynamische Regionen werden zunächst in der geografischen Breite erschlossen, um ein für Privatanleger angemessenes Chance-Risiko-Profil zu erreichen. Schließlich bedingt das ungestüme Wachstum in Ländern wie China und Indien nicht nur enorme Chancen, sondern auch entsprechende Risiken – nicht zuletzt in rechtlicher Hinsicht.

Ausländische Investoren bekommen oft eingeschränkten Zugang zu Immobilien Eigentum, außerdem fehlen in Schwellenländern meist sogenannte Core-Investments wie etablierte Bürogebäude in bester Lage. Daher wählen viele Initiatoren den Zugang über Zertifikate und damit Konstrukte, die mit herkömmlichen Immobilienfonds wenig zu tun haben. Dabei tragen Fondszeichner nicht nur das Risiko, dass das Projekt flöppig, sondern zusätzlich ein Bonitätsrisiko: Zertifikate sind Inhaberschuldverschreibungen. Bei einer Schief-



Alein in Bangalore sieht der Masterplan der Regierung Investitionen über umgerechnet 3,9 Mrd. € in den kommenden sieben Jahren vor

Chancen in Schwellenländern

Ausgewählte Beteiligungsangebote mit asiatischen Immobilien

Fonds	Anlegerkapital	Fondsobjekt	progn. Rendite
Real I.S. Bayernfonds Asien 1	100,0 Mio. \$	u. a. Genussrechte auf Zertifikate auf Zielfonds	ca. 300 % ¹ nach Steuern
BVT Asia Real Estate Fund	22,0 Mio. \$	Zielfonds Merrill Lynch Asian Retail Opportunity	13 % ² p. a. vor Steuern ³
DCM Indien 1	50,0 Mio. \$	Aktien des Zielfonds Saffron India Real Estate 1	15 % ² p. a. nach Steuern ³
MPC Opportunity Asien	76,3 Mio. \$	Zertifikat auf vier Asienimmobilienfonds	8,4 % ² p. a. nach Steuern ³
DFH Sachsenfonds Indien-Fonds II	98,0 Mio. €	Projektkentw. über mauritische Gesellschaften	13-14 % ² p. a. nach Steuern

¹ Gesamtrückfluss; ² Zielfrendite; ³ interner Zinsfuß (IRR); Quelle: Emittentenangaben, eigene Recherche

lage des Emittenten müssen Anleger um ihre Einlage fürchten, selbst wenn der Immobilienboom in Asien anhält. Die Hypothekenkrise hat gezeigt, dass auch große Namen nicht vor Problemen gefeit sind.

Doch nicht nur deshalb sind die Anleger skeptisch: Wer einen geschlossenen Fonds zeichnet, will meist reale Werte im Depot haben und keinen Blind Pool, wie die Modelle heißen, bei denen die Investitionsobjekte erst nach der Fondsschließung ausgesucht werden. „Der Markt nimmt totale Blind Pools ungern an, deshalb ist die Präsentation konkreter Projekte entscheidend für den Vertriebs-erfolg“, sagt Andreas Heibroek, Mitglied der Geschäftsleitung des Initiators Real I.S. Wie seine Mitbewerber setzt er auf eine Streuung sowohl nach Reifegrad der Märkte als auch nach Sektoren wie Büro-, Wohn- und Gewerbeobjekten. Gewerbegebäude leiden schnell unter dem Teil erratischen Infrastrukturmaßnahmen – wird eine wichtige Straße verlagert, können die Renditechancen deutlich sinken. Wohnhäuser können helfen, das Portfolio zu stabilisieren.

Privatanleger bekommen meist keinen direkten Zugang zu Investments in Asien – die Auswahl der Objekte oder Zielfonds müssen sie notgedrungen den Emissionshäusern überlassen. In der Regel arbeiten deutsche Initiatoren mit lokalen Partnern zusammen, die wegen mangelnder Transparenz und juristischer Unwägbarkeiten in Schwellenländern viel Erfahrung und tragfähige Beziehungen zu Entscheidern vor Ort mitbringen müssen.

Zweite Möglichkeit ist die Öffnung einer eigenen Niederlassung vor Ort. Diesen Weg ist das Hamburger Emissionshaus König & Cie. mit einer Tochterfirma in Mumbai gegangen. „Sinnvolles Handeln in jungen Märkten benötigt Präsenz vor Ort“, sagt der geschäftsführende Gesellschafter Tobias König. „Damit wir uns in Indiens Wirtschaft effizient bewegen können, gehören unserem indischen Team von Anfang an drei Einheimische an.“ Außer bei zwei bereits fortgeschrittenen Immobilienprojekten sieht er längerfristige auch Chancen für Schiffs- und Private-Equity-Fonds. Auf diesem Sektor tummeln sich allerdings schon einige Mitbewerber – für den Anleger wird die Auswahl unter den einzelnen Angeboten deshalb schwieriger.

INTERVIEW

„Großer Nachholbedarf“



Aashish Kalra, Mitgründer von Trikona Capital, managt seit 2004 Immobilieninvestments in Indien für institutionelle Anleger.

FTD Über welche Potenziale verfügt Indien im Vergleich zu China und kleineren asiatischen Ländern?

Aashish Kalra Indiens größter Vorteil ist seine Altersstruktur – 54 Prozent sind unter 25 Jahre alt, während China durch seine Einkindpolitik künftig Arbeitskraft einbüßt. Indiens Infrastruktur hat großen Nachholbedarf, hier sind private Investitionen gefragt.

FTD Welche Regionen und Branchen sind besonders interessant?

Kalra In den beiden größten Städten, Mumbai als ökonomisches Zentrum und Delhi als Regierungssitz, übersteigt die Flächen-nachfrage weiterhin das Angebot. Restriktive Bauvorschriften erschweren Neuentwicklungen. Die größten Unterschiede sehen wir nicht zwischen, sondern innerhalb der Sektoren: Hochwertige Wohn- und Gewerbeobjekte in guten Lagen treffen auf starke Nachfrage, zweitklassige Angebote haben mit sinkenden Preisen zu kämpfen.

FTD Bremsen steigende Zinsen und Inflation das Wachstum?

Kalra Wir erwarten eher eine emotionale als eine realwirtschaftliche Beeinträchtigung, da Indien kaum international verschuldet ist. Die steigende Inflation ist ein nahezu unvermeidlicher Effekt des rapiden Wachstums und kostet höchstens zwei Prozentpunkte des Wirtschaftswachstums. Ein größeres Problem ist die eingeschränkte Konvertibilität der Rupie.

FTD Welche Risiken ergeben sich aufgrund der nach wie vor zu beobachtenden Korruption?

Kalra Transparenz ist in Schwellenländern generell eine Herausforderung. Investoren in Indien müssen sich der kulturellen, gesellschaftlichen und politischen Besonderheiten bewusst sein. Auf der anderen Seite konnten wir durch das gesetzlich verankerte Recht auf Information und die langjährige Tradition einer unabhängigen Presse in den vergangenen Jahren deutliche Fortschritte machen.

INTERVIEW: STEPHANIE VON KEUDELL