

Machen Geschlossene Fonds für Stiftungen Sinn, Herr Hilp?

Beteiligungs-Experte Jürgen Hilp im Interview mit RenditeWerk zu den Eigenarten von Geschlossenen Fonds*

RW: Herr Hilp, was sind geschlossene Fonds?

Jürgen Hilp: Geschlossene Fonds sind unternehmerische Beteiligungen, die in vorab festgelegte Projekte wie einen Windpark, eine Immobilie oder ein Flugzeug investieren. Anleger beteiligen sich bei einem geschlossenen Fonds meist



Dr. Jürgen Hilp

satz. Für wen sind sie heute interessant?

Hilp: Heute sind anfängliche Steuersparmöglichkeiten kaum noch zu realisieren. Inzwischen geht es vielmehr um das Erzielen nachhaltiger Renditen sowie die Optimierung steuerlicher Erträge, also darum, die Besteuerung der Einnahmen zu verringern. Hierbei helfen oftmals Doppelbesteuerungsabkommen und spezielle Freibeträge. Ansonsten eröffnen geschlossene Fonds den Investoren neue Anlagemöglichkeiten etwa in Großprojekte wie Tanker, Solarparks oder Verkehrsflugzeuge, die so mit anderen Investmentvehikeln kaum möglich wären. Geschlossene Fonds können dadurch zur optimalen Streuung des Vermögens eingesetzt werden.

RW: Können geschlossene Fonds auch für Stiftungen interessant sein?

Hilp: Prinzipiell sind sie auch für institutionelle

Investoren und damit auch für Stiftungen interessant. Natürlich sollten sich Stiftungen der speziellen Struktur geschlossener Fonds bewusst sein. Es handelt sich um Produkte, bei denen das Kapital in der Regel längere Zeit gebunden ist, dafür aber höhere Renditen verspricht. Jedoch sind auch die Risiken zu beachten.

RW: Machen Sie die Unterschiede zu anderen Produkten doch einmal an einem Immobilieninvestment deutlich.

Hilp: Es gibt in Deutschland viele Möglichkeiten, in Immobilien zu investieren. Sie können ein Haus direkt kaufen, eine Immobilienaktie oder einen Anteil eines offenen Immobilienfonds erwerben. Zudem besteht die Möglichkeit, einem geschlossenen Immobilienfonds beizutreten. Das Charakteristikum eines geschlossenen Immobilienfonds ist, dass man als Investor in ein

bestimmtes Objekt, beispielsweise ein Bürogebäude in Frankfurt oder ein Haus am Hamburger Hafen, investiert, ohne gleich das ganze Objekt besitzen zu müssen. Beteiligungen sind heute häufig schon ab einem Betrag von 10.000 Euro möglich. Gegenüber dem Direktbesitz kön-



nen Sie also in regionaler Hinsicht, bezogen auf die Nutzungsart und hinsichtlich der Wertschöpfungskette sehr breit streuen.

RW: Was ist der Unterschied zu einem offenen



als Kommanditist einer GmbH und Co. KG, werden also indirekt unternehmerisch tätig.

RW: Geschlossene Fonds galten lange als Anlagemöglichkeit für Anleger mit Spitzensteuer-



Machen Geschlossene Fonds für Stiftungen Sinn, Herr Hilp?

Fortsetzung von Seite 3

Immobilienfonds?

Hilp: In einen offenen Immobilienfonds können sie auch mit kleineren Beträgen einsteigen und grundsätzlich immer wieder aussteigen, zumindest war das bis vor einigen Jahren der Normalfall. Jetzt können viele Anleger ihre Anteile an offenen Immobilienfonds nicht mehr zurückgeben, weil sie vorübergehend geschlossen sind. Viele offene Immobilienfonds müssen derzeit Immobilien verkaufen, um ihre Liquiditätsquote wieder aufzubauen. Dieses Problem hat ein geschlossener Immobilienfonds, in dem das Kapital der Anleger fest für acht bis zwanzig Jahre gebunden ist, nicht. Es gibt aber noch andere Unterschiede: Offene Immobilienfonds investieren überwiegend in Büroimmobilien und leben von der Miete und möglichen Wertsteigerungen. Geschlossene Fonds können daneben aber auch Projektentwicklungen durchführen. Dabei kann es sich um Büro- oder Wohnimmobilien, aber auch um Einzelhandelsimmobilien oder Pflegeheime handeln.

RW: Und renditemäßig?

Hilp: Aufgrund der Konstruktion, dass geschlossene Fonds nicht ständig Liquidität für die Auszahlung ausstiegswilliger Anleger benötigen, kann man davon ausgehen, dass die Rendite geschlossener Fonds deutlich über der von offenen

Immobilienfonds liegen sollte.

RW: Obwohl in den Medien meist von Pleiten die Rede ist.

Hilp: Ja, oftmals konzentriert sich die Berichterstattung auf spektakuläre Insolvenzen und Betrugsfälle, die es im Wirtschaftsleben nun aber überall gibt. Über die überragende Mehrheit der ordentlich abgewickelten Beteiligungen wird dagegen selten berichtet.

RW: Gibt es denn besondere Risiken in einem geschlossenen Fonds?

Hilp: Ja, die gibt es. Neben dem konjunkturellen und wirtschaftlichen Risiko, das jede Kapitalanlage betrifft, müssen Investoren wissen, dass ihr Geld über mehrere Jahre, manchmal bis zu zwanzig Jahre fest liegt. Daneben müssen die Besonderheiten der Gesellschaftsform beachtet werden.

RW: Aber es gibt doch Zweitmärkte, auf denen

Anteile geschlossener Fonds gehandelt werden? Hilp: Die sollte man nicht überschätzen. Die Zeitmärkte sind noch lange nicht so liquide wie beispielsweise die Wertpapierbörsen. Preise kommen oftmals nur nach einiger Zeit zustande und wer dringend verkaufen möchte, erhält oftmals sehr schlechte Kurse.

RW: Gibt es das Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Geldes, sogar eine Nachschusspflicht?

Hilp: Wie bei jeder Unternehmung kann ein

Totalverlust eintreten. Sofern sie ihre Einlage leisten und die Beteiligung handwerklich solide gestrickt ist, sind Kommanditisten grundsätzlich von einer Nachschusspflicht befreit. Die Nachschusspflicht kann jedoch wieder aufleben, wenn zwischenzeitlich ausgeschüttete Beträge, die nicht durch Gewinne gedeckt sind, von der Fondsgesellschaft wieder zurück gefordert werden. Aus gesellschaftsrechtlicher Sicht ist zudem die Beteiligung als Kommanditist gegenüber einem Beitritt als Treugeber vorzuziehen.

RW: Wie steht es um das Betrugsrisiko?

Hilp: Auch wenn in den Medien oftmals spektakuläre Fälle genannt oder prominente Opfer gezeigt werden, sehe ich kein spezifisch erhöhtes Betrugsrisiko.

RW: Helfen die gesetzlichen Regelungen, die gerade diskutiert werden, das Risiko einzudämmen?

Hilp: Nun ja. Seit 2005 hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die Pflicht, Fondsprospekte for-

mel, das heißt auf Vollständigkeit der Angaben hin - aber nicht auf deren Wahrheitsgehalt - zu prüfen. Das ist ein kleiner Schritt. Jetzt wird jedoch diskutiert, ob Vermittler geschlossener Fonds einen Sachkundenachweis benötigen. Dem ist zuzustimmen. Derzeit besteht jedoch die Gefahr einer möglichen Überregulierung. Diese würde letztlich dem Kunden schaden, der die Kosten des höheren Verwaltungsaufwandes tragen müsste.

**Dr. Jürgen Hilp ist seit über 10 Jahren im Finanzdienstleistungsbereich tätig und beschäftigt sich sowohl in der Praxis als auch wissenschaftlich intensiv mit dem Thema Geschlossene Fonds. Zusammen mit Marco Otterbein entwickelte er den Fondsdiscouter AAD. Über www.aad-fondsdiscout.de haben private und institutionelle Anleger die Möglichkeit, geschlossene Fonds zu Discountkonditionen, also mit erheblich verringerten Vertriebskosten, zu erwerben. Mit seiner Arbeit über Haftungsrisiken bei der Vermittlung geschlossener Fonds wurde er in Kassel zum Dr. jur. promoviert. Die Dissertation ist als Buch (Zur Haftung bei der Vermittlung geschlossener Fonds – Eine Analyse aus ökonomischer und rechtlicher Perspektive; XXVII, 524 Seiten, ISBN 978-3-00-031671-5, Verlag Jürgen Hilp) erhältlich. Herr Dr. Hilp ist zudem Lehrbeauftragter an der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster zum Bereich Geschlossene Fonds. Darüber hinaus greift er im AAD Fondsdiscout Blog unter <http://blog.aad-fondsdiscout.de> sowohl aktuelle als auch grundlegende Fragen zu den Themen Geschlossene Fonds und Investmentfonds auf und beleuchtet diese unter wirtschaftlichen und rechtlichen Gesichtspunkten. Als Ansprechpartner steht er auch institutionellen Anlegern, wie Stiftungen und Family Offices, zur Verfügung.*