

kurz im fokus

Sind Sie zufrieden ...

damit, dass Sie aus Ihren geschlossenen Fondsbeteiligungen einigermaßen regelmäßig Geld erhalten oder lesen Sie auch die Geschäftsberichte? Im letzten Jahr waren mir besonders die trickreichen „Refinanzierungsgewinne“ eines US-Immobilienfonds aufgefallen. Diesmal sind es Schiffsbeteiligungen. Beim Lesen eines Geschäftsberichtes stellte ich fest, dass das Geld für die Ausschüttung gar nicht verdient worden war. Um gemäß den Prospektvorgaben ausschütten zu können, musste bei der Schiffshypothek für die „Innenfinanzierung“ des Fonds die Tilgung massiv herabgesetzt werden. Das wirkt sich bei dem späteren Verkauf des Schiffs aus, weil dann die Schulden höher als geplant und damit der Nettoverkaufserlös geringer ist. Beim nächsten Schiff erfolgte die Ausschüttung zulasten der im Prospekt ausgewiesenen „Liquiditätsreserve“. Die ist inzwischen auf nahezu Null abgeschmolzen und wenn kein Wunder geschieht, werden die Anleger bald merken, dass sie seit einiger Zeit ihr eigenes Geld ausgeschüttet bekommen. Spannend finde ich auch die Übersichten über die Entwicklung der Charraten. Da waren auf Dollarbasis in den letzten drei Jahren Schwankungen von über 100 % nach oben bzw. 50 % nach unten drin. Komischerweise habe ich bei keinem Schiff eine Verdoppelung der Ausschüttung erlebt. Ich bin gespannt, wie im nächsten Jahr die Ausschüttungen ausfallen werden, wenn die niedrigeren Charraten einfließen und sich der Dollarkursrückgang bemerkbar macht. Der schlechte Dollar dürfte sich auch ganz erheblich auf die Euro-Ausschüttungen vieler US-Immobilienfonds auswirken. Viele Gesellschafter von Medienfonds wissen gar nicht, dass sie auf einer Zeitbombe sitzen, wenn ihr Fonds Leasing-Charakter hat – also die Lizenzen nicht selbst verwertet werden. In einem ersten Urteil hat das Finanzgericht München dem VIP-Medienfonds 3 die Steuervorteile aberkannt. Das könnte sich zu einem Flächenbrand ausweiten. Sollten Sie solche Fonds im Portfolio haben, wird es Zeit, liquide Rücklagen für die potenzielle Steurrückzahlung anzulegen.

Droht dem Aktienmarkt eine Krise?

Anfang der neunziger Jahre war Japan von einer Bankenkrise geplagt. „Eine zentrale Ursache schließlich fand sich im Bankensektor selbst. Der Wettbewerb war so hart, dass die Margen für einzelne Geschäfte immer weiter zurückgingen. Das veranlasste die Banken dazu, ihren Kunden immer riskantere Geschäfte anzubieten. [...] Als dann die Vermögenspreise aufhörten zu steigen, begannen die Schwierigkeiten. Plötzlich stellten die Banken fest, dass die von ihren Kunden hinterlegten Sicherheiten immer weniger wert waren. Die Banken mussten große Werte abschreiben, einige gerieten in ihre Existenz bedrohende Schief lagen.“ (Die Zeit).



Drohen dem US-Aktienmarkt oder gar dem Weltaktienmarkt jetzt ebenfalls jahrelanges Siechtum? Ich glaube nicht. Wenn Sie jetzt die Zeitungen lesen, finden Sie als Begründung für die heftigen Kursrückschläge im November genau die Begründungen, die ich Ihnen hier schon angekündigt hatte. Beispielhaft sei der Artikel aus der F.A.Z. vom 19.11.07 „Amerikas Konjunktur hängt an den Verbrauchern“ erwähnt. Innerhalb weniger Wochen hat sich der Markt völlig verändert. Bis Ende Oktober wurde die Arie von der gesunden Wirtschaft gesungen. Dann kamen erst wenige und dann schlagartig immer mehr darauf, dass das vielleicht doch nicht so stimmt (genau wie ich es Ihnen vorhergesagt hatte) und die Panik setzte ein. Klar ist, dass viele Banken ordentlich Federn gelassen haben. Ich bin mir sicher, dass auch noch nicht alle Verluste veröffentlicht und noch einige mehr zu erwarten sind. Ich rechne deshalb in den nächsten Monaten noch mit ordentlichen Schwankungen nach unten und nach oben.

Meiner Meinung nach dürfte sich in etwa einem halben bis dreiviertel Jahr der Markt wieder stabilisieren, denn anders als die Ja-

paner reagieren die Amerikaner schneller und lösungsorientierter. Die Notenbank signalisiert Zinssenkungen und will zusammen mit den Banken die variablen Zinsen für die Sub-Prime Hypotheken für längere Zeit einfrieren. Das hat zwei positive Konsequenzen. Die Zahl der Kreditausfälle wird sich stabilisieren, wenn die Zinsen nicht mehr weiter steigen. Das hat zur Folge, dass die Banken ihre Wertberichtigungen einigermaßen kalkulieren können. Wenn sich der Markt in ein paar Monaten wieder normalisiert hat, dann dürften die positiven Nachrichten von den riesigen aufstrebenden Märkten in Osteuropa und Asien irgendwann wieder stärker ins Bewusstsein treten. Wenn die Märkte bis dahin noch etwas weiter korrigiert haben sollten, hätten wir in der zweiten Jahreshälfte 2008 unter Umständen Chancen für den Aktienmarkt mit guten Wertsteigerungschancen bei Fonds. Bis dahin gilt es vorsichtig zu sein, denn es kann auch anders kommen. Deshalb gilt für die nächsten Monate weiter: Was Sie jetzt nicht verlieren, müssen Sie später nicht aufholen. Lieber laufen Sie bei steigenden Kursen dem Markt etwas hinterher, als bei fallenden zu viel abzugeben.

Wie schnell das geht, haben die Anleger des First Private Aktienfonds Ulm dieses Jahr erfahren. 2005 und 2006 war der Fonds einer der Highflyer. Der Manager ist wirklich gut und der Fonds auch, aber in Krisenzeiten werden die Nerven vieler Anleger trotzdem strapaziert, die Ende 2006/Anfang 2007 investiert und seither nur herbe Verluste eingefahren haben. Von Anfang Juli bis Anfang Dezember minus 20 % (schwarze Kurve im Chart). Im Mai empfahl ich Ihnen den Greiff Blue Chip als „Sicherer Fonds für stürmische Zeiten“. Der hat sich wie vorhergesagt in der Krise bewährt (rote Linie). Mit dem werden Sie in Boomzeiten nie so abfliegen wie mit dem Aktienfonds Ulm, dafür hält er aber auch auf schlechter Piste besser die Spur.

autor.



Wolfgang Spang

ECONOMIA GmbH
Tel.: 07 11/6 57 19 29
Fax: 07 11/6 57 19 30
E-Mail: info@economia-s.de
www.economia-vermoe-
gensberatung.de