

8. Rentabilitätserwartung

Benchmark: der FundExx®-Performance-Charts¹

Performance-Chart	Anlageklasse	Cashflow-Rendite	Risiko
FundExx® bonds	Festverzinsliche Wertpapiere	4,25	5,05
FundExx® shares	Aktien	7,24	19,48
FundExx® real estate (Europe)	Immobilienfonds Europa	5,80	9,88
FundExx® real estate (USA)	Immobilienfonds USA	5,09	15,26
FundExx® new energy	Erneuerbare Energien	7,31	8,61
FundExx® shipping	Schiffsfonds	6,69	22,31
FundExx® private equity	Private-Equity-Fonds	7,11	18,20

¹ Busse, Prof. Dr. Franz-Josef, Infinanz GmbH, Institut für Finanz- und Investitionsmanagement, München, Studie zur Asset Allocation, 02/2011.

Portfolio-Zusammensetzung mit geschlossenen Fonds

In der Welt der an Börsen gehandelten Wertpapiere bedarf es nur eines vergleichsweise geringen Aufwands, die Renditen und Risiken der Einzelmärkte zu ermitteln. Durch den laufend dokumentierten Handel sind die hierfür erforderlichen Daten jedermann zugänglich – ganz im Gegensatz zu den Daten aus den Märkten der geschlossenen Fonds. Die einzelnen Beteiligungsgesellschaften versorgen ihre Gesellschafter regelmäßig mit mehr oder weniger ausführlichen Berichterstattungen, ein frei zugänglicher Marktüberblick existiert jedoch nur in Ansätzen.

Daher wurde vom Anbieter der vorliegenden Vermögensanlagen bei Professor Dr. Franz-Joseph Busse, Infinanz GmbH, Institut für Finanz- und Investitionsmanagement, München, eine wissenschaftliche Studie in Auftrag gegeben, um die Portfoliozusammensetzung unter Berücksichtigung der Beteiligungsmärkte von geschlossenen Fonds zu untersuchen.

Infinanz hat sich sehr intensiv mit der Entwicklung der Beteiligungsmärkte für geschlossene Fonds beschäftigt. Unter wissenschaftlicher Aufsicht ermittelt das Team regelmäßig Performancedaten für die Beteiligungsmärkte Europa- und USA-Immobilienfonds, Erneuerbare-Energien-Fonds sowie Schiffsfonds und Private-Equity-Fonds. Diese Daten ergeben die von Professor Dr. Busse initiierten FundExx®-Performance-Charts. Daraus werden die jeweiligen Renditen und Volatilitäten errechnet.

Rendite und Volatilität

Die in diesem Beteiligungsprospekt generell und in der Tabelle dargestellten Cashflow-Renditewerte geben den Mittelwert der hier für einen 16-Jahreszeitraum ermittelten Daten wieder und stellen die durchschnittlichen Liquiditätsrückflüsse ohne Steuereffekt dar. Diese wurden nicht nach der internen Zinsfußmethode berechnet und sind somit nicht mit IRR-Renditen vergleichbar.

Die abgebildeten Risikowerte benennen die Standardabweichung der jeweils zugrunde liegenden Wahrscheinlichkeitsfunktion. Die Standardabweichung ihrerseits beschreibt die Streuung der ermittelten Werte um ihren Mittelwert, die Rendite, und damit die Schwankunganfälligkeit, also die „Volatilität“ der jeweiligen Anlageklasse.

Zur allgemeinen Verständlichkeit des hier verwendeten Risikobegriffs ist zu berücksichtigen, dass in der Wahrscheinlichkeitsrechnung jede Abweichung vom Mittelwert, ob positiv oder negativ, gleichermaßen dem Begriff „Risiko“ zugeordnet wird. Der Anleger sieht dies naturgemäß völlig anders, da für ihn eine positive Abweichung vom Mittelwert ein höchst erfreuliches Ereignis darstellt und „Risiko“ aus Investorensicht nur eine negative Mittelwert-Abweichung bedeutet.

Rentabilitäts­erwartung aufgrund von Vergangenheitswerten (Prognose)

Anlageklasse	Geplanter Portfolio-Anteil ¹	Cashflow-Rendite (Prognose)	Risiko
Immobilieninvestments	50 %	5,66 % p. a.	
Erneuerbare Energien	20 %	7,31 % p. a.	
Mobilien	20 %	6,69 % p. a.	
Sonstige Anlageklassen	10 %	7,11 % p. a.	
Renditeerwartung Gesamtportfolio		6,34 % p. a.	7,59 %

¹ Bei den Investitionsanteilen der einzelnen Anlageklassen sind Abweichungen um bis zu 20 % nach oben und nach unten möglich.

Bei den hier verwendeten Renditeangaben handelt es sich um Vorsteuerwerte.

Quelle: Busse Asset Optimizer GmbH, Rosenheim, 02/2011

Rentabilität (Prognose)

Aufgrund des Investitionscharakters des Beteiligungsangebotes 99 DFH Vermögensstrukturfonds Substantio stehen zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung keine ausreichenden Prognoseparameter bezogen auf Einzelinvestments zur Verfügung. Die tatsächliche wirtschaftliche Entwicklung des Beteiligungsangebotes wird maßgeblich von den Entwicklungen aller Einzelinvestments in Zielfonds bestimmt. Die Rentabilitäts­erwartungen beruhen deshalb auf den von Infinanz ermittelten Marktdurchschnittsdaten der FundExx®-Performance-Charts. Für Immobilien wurden exemplarisch die Werte von 40 % Europa-Immobilien und 10 % USA-Immobilien verwendet, für Mobilien exemplarisch die Werte von Schiffsbeteiligungen. Für die Portfoliobeimischung „Sonstige“ wurden die Zahlen von Private-Equity-Fonds verwendet. Die Beratungssoftware „Asset Optimizer“ errechnet für das Beteiligungsportfolio einen Renditeerwartungswert von 6,34 % bei einem Risiko von 7,59 %.

Diese Rentabilitäts­erwartung beruht auf Vergangenheitswerten. Bei den Renditeangaben handelt es sich um Vorsteuerwerte.

Nachsteuerbetrachtung

Für die Höhe der Nachsteuerrendite des vorliegenden Beteiligungsangebotes sind eine Reihe vielschichtiger Einflussfaktoren maßgeblich, insbesondere die steuerpflichtigen Ergebnisanteile aus den getätigten Zielfonds-Investitionen und die individuelle Steuerprogression des einzelnen Anlegers. Da die tatsächliche Portfolio-Zusammensetzung und damit zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung die Zielfonds noch nicht feststehen, ist eine Aussage über die Höhe der steuerpflichtigen Ergebnisanteile eines Anlegers und damit eine Prognose über mögliche Steuerbelastungen nicht möglich. Das Kapitel „Steuerliche Grundlagen“ bietet einen Überblick über wesentliche steuerliche Grundlagen des Beteiligungsangebotes. Aufgrund der Komplexität der Zusammenhänge wird jedem interessierten Anleger empfohlen, sich insbesondere zu den steuerlichen Grundlagen der Beteiligungen fachkundigen Rat bei einem Steuerberater einzuholen.

Die Höhe der steuerpflichtigen Ergebnisanteile weicht regelmäßig von der Höhe der an die Anleger ausgezahlten Liquiditätsauszahlungen ab. Die Höhe der Steuerzahlungen kann daher in einzelnen Jahren – je nach den Verhältnissen des Einzelfalls unter oder über dem Betrag der empfangenen Liquiditätsauszahlungen liegen. Da die Beteiligungsgesellschaften einen Teil des verfügbaren Kapitals in Zielfonds investieren, deren Erträge in Deutschland einer vergleichsweise günstigen Besteuerung unterliegen (z. B. Tonnagesteuer bei Schiffsbeteiligungen, Freistellung ausländischer Immobilienerträge unter Progressionsvorbehalt), geht der Prospektherausgeber davon aus, dass in der Totalbetrachtung die kumulierten steuerpflichtigen Ergebnisanteile eines Anlegers geringer ausfallen als seine kumulierten Gewinnauszahlungen.