

RenditeWerk

Zur Pflege des Stiftungsvermögens

Nr. 05/2015

Stiftungsfonds des Jahres / Alternativen

02 Stiftungsfonds des Jahres
RenditeWerk

05 Zwei Stiftungsstudien
Stifter - Stiftungsfinanzen

06 Nachhaltigkeit und Rendite – die Vorteile
eines Aktienengagements
Von Thomas Hellener

08 Stiftungsfonds – Fonds für Stiftungen
Zur Alleinanlage geeignet

10 Dividendenstrategien können Mehrwert für
Stiftungen generieren
Markus Herrmann

12 Einfach erfolgreich anlegen – Buchneu-
erscheinung
Gespräch mit Jessica Schwarzer

13 Bausteine des Stiftungsvermögens
Fonds für komplexe Depots

16 Thema Mittelstandsanleihen
Gespräch mit Hans-Jürgen Friedrich

18 Alternative Investments und Rendite
Im Lichte der Wissenschaft

20 Totgesagte leben länger
Geschlossene Fonds präsentieren sich neu

22 Geschlossene Immobilienfonds nutzen die
„Rosinen“ am Immobilienmarkt
Von Patrick Brinker

24 Tax Liens: Wie exotisch dürfen Anlagen sein?
Gespräch mit Árpád von Töth-Máté

26 Unternehmensbeteiligungen: Solide und
kalkulierbar
Von Christian Averbeck

27 Stillhalter-Fonds
Gespräch mit Marco Böhm

Ganz Frisch – **RenditeWerk** der unabhängige aktuelle Newsletter
mit den besten Ratschlägen zur Pflege des Stiftungsvermögens.



Tax Liens: Wie exotisch dürfen Anlagen sein?

Wie exotisch dürfen Anlagen für Stiftungen gerade noch sein? Die Frage lässt sich wohl nur von jeder einzelnen Stiftung nach eingehender fachlicher Beratung und in Kenntnis ihres Anforderungsprofils beantworten. Wir möchten Ihnen an dieser Stelle eine Anlagemöglichkeit vorstellen, die uns interessant erscheint, über die aber selbstverständlich vor der Anlage noch mehr Informationen eingeholt werden müssen. Die Tax Investment AG kauft amerikanischen Countys (entsprechen etwa deutschen Landkreisen) Forderungen gegen säumige Steuerzahler ab, die mit Immobilien gesichert sind. RenditeWerk nähert sich dieser Anlagemöglichkeit in einem Gespräch mit dem Chef der Tax Liens Investment AG Àrpád von Tòth-Máté an.

Sie kaufen US-Countys Steuer-Forderungen (Tax-Liens) ab, auf die die Schuldner, zumeist Hauseigentümer, hohe Strafzinsen von bis zu 30 Prozent und mehr zahlen müssen. Warum verkaufen die Countys diese Forderungen?

US-Countys finanzieren mit den Grundschulden ihre Schulen, ihre Infrastruktur und die Sicherheit, wie Polizei, Feuerwehr und ähnliches. Daher sind sie auf pünktliche Steuer-Einnahmen angewiesen. Mit der Erhebung von Verzugszinsen möchten sie die Zahlungsmoral steigern. Daher bieten sie potentiellen Tax Liens-Investoren attraktive Renditen an.

Bei solchen Zinssätzen denken europäische Anleger an sehr hohe Risiken. Wie hoch sind die Ausfallwahrscheinlichkeiten?

Aus der Erfahrung der Vergangenheit kann man folgendes feststellen: Sofern es Privatpersonen sind, die selber diese Immobilie bewohnen, liegt die Rückzahlung bei nahezu 100%. Die Steuerforderungen belaufen sich zwischen 0.5% und 2% des Verkehrswertes pro Jahr. Bei einer Villa im Gegenwert von z. B. 600.000 US-Dollar und



Àrpád von Tòth-Máté ist Vorsitzender des Verwaltungsrates der Tax Liens Investment AG, Schweiz, Unabhängiger Berater, Trainer, Autor und Finanz-Coach.

1 % Steuerforderung sprechen wir demnach von etwa 6.000 US-Dollar. Der Schuldner müsste also – beispielsweise in Florida – in der Lage sein, innerhalb von zwei Jahren jährlich 6.000

US-Dollar zzgl. 18% Zinsen aufzubringen. Selbst wenn jemandem das nicht gelänge, so springt in der Regel die Bank ein, die die Hypothek auf die Immobilie hat, da sie ansonsten ihre Forderungen verlieren würde. Wer seine Strategie auf Tax Liens, also auf wiederkehrende Zinsen und nicht auf den Besitz von Immobilien ausrichtet, der findet bei Tax Liens daher eine attraktive Lösung.

Die Ausfallwahrscheinlichkeit, also dass eine Tax Liens nicht zurückbezahlt wurde, liegt bei 0.1%! Aber selbst wenn das eintreten sollte, hat der Tax Liens-Investor einen „Lucky Punch“, weil er für wenig Geld eine Immobilie lasten- und schuldenfrei überschrieben bekommt, die er wiederum entweder an den Vorbesitzer oder auch Dritte weitervermieten kann oder auch wieder verkaufen kann.

Was für sonstige Risiken existieren für die Investoren?

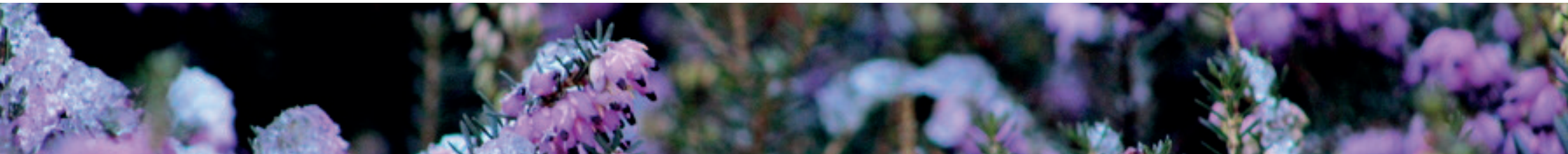
Wie auch bei Aktien, Immobilien oder Rentenpapieren gibt es bei Tax Liens oder Tax Deeds natürlich kein „free lunch“.

Wer „blindlings“ Tax Liens einkauft, kann schon mal auf Immobilien stoßen, für die schon 4 oder 5 Liens ausgestellt wurden. Hier sollte man sich fragen, warum der erste Tax Liens-Holder dann nicht bereits die Verwertung beantragt hat.

Eine Regel besagt daher, dass Tax Liens-Investoren in mindestens 3 Bundesstaaten investieren sollten und pro Bundesstaat wiederum in mindestens 3 Countys, um eine geographische Diversifikation sicherzustellen. Obwohl – wie in Deutschland und in der Schweiz – die Immobilien in den USA gegen Elementarschäden versichert sind, können Hurrikans doch einiges anrichten, wofür zwar die Versicherungen aufkommen, aber doch Umtriebe entstehen.

Das Währungsrisiko ist ein Hauptfaktor, Stiftungen empfehle ich hier diese Risiken zumindest teilweise abzusichern.

Das größte Risiko, das wird sich jetzt für Sie eigenartig anhören, ist, dass der Schuldner zu früh zurückbezahlt. Einige Bundesstaaten bieten ihre Liens 1x jährlich an, andere monatlich, wiederum andere wöchentlich. Wenn ich nun



z.B. in Florida 5 Mio. investiere, erhalte ich – bei einem Zins von 18% – zwar eine monatliche Rendite von 1,5%. Wenn nun 50% der Schuldner nach schon 3 Monaten ihre Verbindlichkeiten zurückzahlen, habe ich auf 25 Mio. zwar 4,5% Rendite gemacht, aber das Geld liegt dann rum. Das heißt, ich warte dann wieder bis zum 30. Juni, oder aber ich gehe auf den OTC-Markt (over the counter) oder ich investiere in einem anderen Bundesstaat.

Vergangenes Jahr ist uns das in Arizona passiert, als wir zwar schöne Liens für 16% bekommen haben, aber bereits bei Ankunft auf dem Airport Zürich wieder rund 10% zurückbezahlt wurden. Zwar erhielten wir für den Betrag knapp 1% Zins, doch der ging für die Spesen, für die Reise drauf. Daher darf man sich – bei aller Attraktivität – nicht gleich reich rechnen und stets mit dem vollen Zins kalkulieren.

Wenn man die KIID-Einstufungen heranzieht, die das Risiko von 1-7 taxiert: Wo würden sie das Risiko bei dem geplanten Tax Liens-Fonds einordnen?

Wenn man selber in Tax Liens investieren möchte, so liegt das Risiko – abgesehen vom Währungsrisiko – analog den hiesigen Immobilien-Investments, mit dem Vorteil, dass ich bei Tax Liens kein Mietzins-Risiko trage.

Warum kann eine solche Anlage Sinn für eine Stiftung machen?

Wer verantwortungsvoll mit seinem Geld um-

geht, muss diversifizieren. Meines Erachtens gibt es heute kein Investment, was nicht zugleich ein ordentliches Research erfordert. Professionelle Investoren wissen das, und in den USA sind es vor allem Stiftungen, Pensionskassen und Versicherungen, die in Tax Liens investieren. Man muss nur wissen, wie man es tut.

Wie ist die Korrelation zu anderen Anlagen, Anleihen oder Aktien?

Das ist das spannende an Tax Liens. Sie korrelieren überhaupt nicht mit diesen Märkten. Wenn jetzt am Anleihemarkt die Zinsen ansteigen werden, werden viele Anleger Geld verlieren, und wenn die EZB aufhört, Milliarden in den Markt zu pumpen, werden auch die Aktienmärkte starke Korrekturen erfahren, daher halte ich Tax Liens für eine sinnvolle Alternative.

Wie hoch ist die Renditeerwartung eines Tax Liens-Fonds?

In Zusammenarbeit mit der Bank Neelmeyer, Bremen, einer 100%-Tochter der UniCredit, haben wir eine Tax Liens-Anleihe mit einem Festzins von 2% und einem variablen Zins von 2,5% auf den Markt gebracht. Also hat hier der konservative Anleger 4.5% Zinsen, in Schweizer Franken. Aktuell sind wir in der Evaluation eines Fonds, entweder nach luxemburgischem Recht oder nach irischem Recht. 2016 werden wir dann wohl soweit sein, diesen Fonds auf den Markt zu bringen. Aufgrund unserer Erfahrungen – und mit Beimischung von Tax Deeds – ist eine realistische

Netto-Zielrendite eines offenen Fonds zwischen 8%-10% p.a.

Gibt es irgendwo eine Preisstellung für solche Tax Liens?

Jede Lien wird separat von den Countys angeboten. Poolings existieren nicht, und daher hat es die Wall Street für sich nicht entdeckt. Warren Buffet hat Tax Liens wahrscheinlich deshalb nicht auf seinem Radar, weil in seinem Heimatstaat Oklahoma die Zinsen für Liens nur bei 8% liegen.

Gibt es Produkte (etwa in den USA), an denen Stiftungen das Rendite/Risiko-Profil exemplarisch erkennen können?

Sie sind mir nicht bekannt. Persönlich beschäftige ich mich seit 2008 mit Tax Liens. Es hat in den letzten Jahren ein großer Wandel stattgefunden. Als ich 2008 gestartet bin, waren nur sehr wenige Countys online. Heute sind es bereits über 400 Countys, dh. es wird sicherlich mit der Zeit einige Mitbewerber geben, die sich erfolgreich in diesem Markt bewegen.

Kann man solche Anlagen wieder verkaufen?

Direkt-Anlagen sind illiquide. D.h., der Investor muss warten, bis der Schuldner bezahlt. Wie schon erwähnt kann der Investor dieses Problem lösen, indem er sich auf unterschiedliche Bundesstaaten fokussiert, welche unterschiedliche Tilgungsfristen haben.

Die Tax Liens-Anleihe hat eine Laufzeit von 5 Jahren. Es ist vorgesehen, dass wir die Anleihe

an die Börse bringen, damit die Anleger einen regelmäßigen Kurs erhalten. Andererseits sollte ein erfahrener Anleger so viel Liquidität halten, dass er auf den Verkauf nicht angewiesen ist.

Der Tax Liens-Fonds wird voraussichtlich so gestaltet werden, dass eine monatliche Verfügbarkeit sichergestellt wird.

Können Stiftungen auch einzelne Anleihen über Sie vermittelt kaufen?

Wie erwähnt, empfehlen wir größeren Stiftungen, das Geschäft selber zu betreiben, da es in der Form die lukrativste Art ist, nicht nur den Kapitalerhalt zu sichern, sondern Mehrwerte zu schaffen. Gerne unterstützen wir sie dabei.

Stiftungen, die indirekt investieren möchten, können gerne auf uns zukommen. Als ehemaliger Leiter eines Family Offices verfügen wir über sehr viel Erfahrung, insbesondere für Stiftungen.

Wie viel Prozent ihres Vermögens dürfen Stiftungen Ihrer Ansicht nach maximal in Tax Liens Investments investieren?

15% halten wir für sinnvoll.

Weitere Informationen:

www.tax-liens-investment.ch