Werteanalysen
Magazin für geschlossene Fonds
Waldemer & Nerb GdbR, Nandlstädter Str. 19, 85419 Mauern
3/06, 23. März 2006

Inhalt

- **Ist deutsche (Aus)-Bildung ihr Geld wert?** 2
  Bildung ist frei – in einem Sozialstaat. So lautet eines der Grundmotti in unserem Staat.
- **Die Analysen** 4
  - Star Private Equity II / III 5
  - Patentpool Trust II 6
  - IGB California Retail Fund II 8
  - HSC Optivita VI 10
  - HPC US-Hypotheken 1 12
- **Impressum** 13

Durch einen Klick auf die Überschrift gelangen Sie direkt zum betreffenden Artikel. Den aktuellen Plazierungsstand finden Sie auf unserer Internetseite ▸www.werteanalysen.de unter „Aktuelle Angebote“.

Initiatoren on the Roadshow

Liebe Leser, es „rührt sich was“. Erst heute berichtete mir ein Initiator, daß rund 3.500 geschlossenen Fonds im vergangenen Jahr derzeit rund 700 gegenüber stünden – bei der gleichen Anzahl an Vermittlern. Diese müssen sich nun neu orientieren – auch im Zeichen weggefallener Steuerverschiebungsmodelle. Dieses Potential anzubinden, lässt die Initiatoren aktiv werden, was sich leicht am Aufwand zahlreicher Anbieter er„fühlen“ läßt: Roadshow hier, Vertriebsschulung dort. Die Kältperiode im Vertrieb scheint vorbei zu sein. Interessanterweise finden sich Vertriebe in der breiten Angebotspalette teilweise offenbar nicht zurecht. So kann es geschehen, daß auf der Internetpräsenz eines Maklers (!) ein Leasing-Fonds beworben wird, dem die Bafin-Zulassung fehlt. Welch’ interessantes Umfeld, in dem wir uns bewegen!

Ist deutsche (Aus)-Bildung ihr Geld wert?

Bildung ist frei – in einem Sozialstaat. So lautet eines der Grundmotti in unserem Staat.

Von **Philip Nerb**
MFC, Mitglied Mensa in Deutschland e.V.

Der Erwerb von Bildung ist in unserem System dankenswerterweise von den Schultern der Eltern genommen und dem Schulsystem aufgeladen. Dessen Qualität ja leider bekanntlich schauerlich darnieder liegt, im internationalen Vergleich. Aber – Halt! Diese Aussage gilt offenbar nicht für private Schuleinrichtungen. Analysiert man die „Studie vom Schiefen Turm“ genauer, so wurde Deutschland in diesem Segment als bestes nicht-englischsprachiges Land eingestuft. Investieren die Eltern also Geld, so erhalten sie auch in Deutschland Leistung.

Die Grundbildung ist Aufgabe der Schule. Der Feinschliff erfolgt über die Uni. Laut einer Befragung der hundert einflußreichsten Familien in Deutschland (wer auch immer die einzelnen Familien als solche definiert hat) lassen nur zwei davon ihren Nachwuchs auf einer deutschen Hochschule die Schulbank drücken.

Sozialstaat Deutschland – wie sozial ist es, wenn jeder Steuerzahler Studienplätze mitfinanziert? Also auch Steuerzahler, denen auf Grund ihres eigenen Werdegangs ein solcher Studienplatz verwehrt ist? An der FernUni Hagen wird seit einigen Jahren über Studiengebühren diskutiert. Es wurden auch welche eingeführt – für Zweitstudien. Welch’ ein Aufschrei ging durch die Studentenschaft. Es sei unsozial, da ja dann einige Studienwillige tatsächlich nicht mehr studieren könnten, vor allem natürlich die sozial schlechter Gestellten. Oder Mütter in der Kinderpause. Welch Treppenwitz.

Die neugegründete ...

Investition in Bildung

Bildung als Investitionsgut zu sehen – auf diese Idee ist die deutsche Studentenschaft noch nicht gekommen. Meine Erfahrungen aus der Studienzeit in England zeichnen da ein ganz anderes Bild: Hier wurden zinslose Darlehen an die ausgebeben, die ihrer bedurften. Die dann langfristig getilgt

werden konnten, parallel zum Verdienen nach dem Studium. Studieren im Ausland bedeutet in der Regel, ein straffes Pensum in einer klar vorgegebenen Lernstruktur zu bewältigen. Keine holde Studentenzeit, wie sie offenbar in Deutschland üblich ist (war). Natürlich – auch ich bin der Meinung, hier etwas verpaßt zu haben. Andererseits könnten die Seilschaften an einer ausländischen Eliteuniversität langfristig möglicherweise wertvoller sein als oberflächliches Vergnügen hierzulande. Das muß der Einzelne für sich abwägen.

Es lebe die Elite!

Das zumindest sagt sich der Ausbildungsbetrieb Tutor aus Neumünster. Es soll sich etwas ändern hierzulande. Tutor hat die erste deutsche Privatuniversität gegründet. Die erste, die grosse Mengen Absolventen auf die gleiche Leistungsstufe heben will, wie die Absolvia international renommierter Universitäten. Ein hehres Ziel. Haben deutsche Universitäten international doch praktisch keinen (guten) Ruf. Tutor will aber noch mehr: Die gegründete „private Hanseuniversität Rostock“ soll auch noch Geld verdienen. Bei einem Businessplan-Wettbewerb (Mecklenburg-Vorpommern-Startup 2002) wurde dieses Konzept auf Herz und Nieren geprüft – und ging unter 51 Plänen als Sieger hervor.

Das Konzept

Was ist in deutschen Augen so anders an diesem Konzept? Studenten werden Semestergebühren zahlen – rund € 7.500. Wer sich das nicht leisten kann, soll über einen Bankkredit, ähnlich dem angelsächsischen Modell, bedient werden. Die Bewerber werden von der Uni leistungsorientiert ausgelesen. Der Studienplan ist streng praxisorientiert aufgebaut: Das Studium zum Master soll nach vier Jahren abgeschlossen sein. In die prüfungsfreien Zeiten werden Praktika eingebaut. Damit soll ein Absolvent zum Berufsstart neben dem Feinschliff des Geistes noch dringend benötiges Fachwissen mitbringen. Der nicht zu unterschätzende Vorteil für den Studenten: Er ist Empfänger einer Dienstleistung. Darf also auch Leistung von Seiten der Universität einfordern. Das beginnt bei namhaften Professoren und geht bis zu individueller Betreuung durch Tutoren. Vorbei wären in diesem Modell die überfüllten Hörsäle, wo der Stundent den Professor nur der Stimme nach kennt, weil er die Vorlesung immer nur von vor der Türe „besuchen“ konnte.

Die Zukunft

Also – faule Studentenzeit, Ade! Dafür soll Bildung nun Geld bringen. Eine Investition, die sich auf Heller und Pfennig berechnen läßt. Ein Absolvent soll sich ausrechnen können, welchen Mehrwert er durch seinen Abschluß in Form eines gut dortierten Arbeitsplatzes erhält. Durch den er dann die Investitionskosten der Ausbildung tragen kann. Klingt für mich nach einem runden Konzept. Das im Ausland schon sehr lange etabliert ist. Das Deutschland mittelfristig tatsächlich wieder international zu einem Leistungsträger in Sachen Wissen und Kultur werden lassen könnte. Dieses Konzept wird derzeit in einen geschlossenen Fonds verpackt. Dessen Analyse werden Sie vermutlich in der nächsten Ausgabe lesen können. Damit wird qualitativ hochwertige universitäre Ausbildung wieder zum Allgemeingut. Die moderne Interpretation eines Sozialstaates ... ■

... „private Hanseuniversität Rostock“

Aktuelle Angebote

Von **Philip Nerb**
MFC, Mitglied Mensa
in Deutschland e.V.

Liebe Leser, eingangs möchte ich Sie auf einen neuen Aspekt unseres Bewertungsschemas aufmerksam machen: Wir vergeben seit kurzem Initiatorennoten. Diese sind subjektiv eine Abbildung der mit dem Initiator gemachten Erfahrungen. Auf www.werteanalysen.de ist die Note ebenso eingefügt wie in der einzelnen Analyse. Auf der Homepage kann der interessierte Leser durch Anklicken des Initiatornamens einige Aussagen zur individuellen Notengebung abrufen. Wie gesagt, die Notengebung basiert auf einem subjektiven Eindruck. Damit ist sie natürlich „unfair“ und einseitig. Ein Initiator, der „ausnahmsweise“ schlecht kommunziert, wird dies in der Bewertung wiederfinden. Möge sie ihm als Spiegel seiner von einem Externen gefühlten Kommunikationsqualität dienen. In dem meisten Fällen wird die Note mehr oder minder die Analysebewertung spiegeln. In den von dieser Regel abweichenden Fällen ist ein Hinterfragen angebracht. Wir verstehen uns nicht als „Anlegerschützer“. Im Gegenteil – anstatt vor unseriösen Angeboten zu warnen, versuchen wir eher, professionelle Angebote aufzuzeigen. Dennoch kann es für einen potentiellen Anleger wichtig sein, einen anderen Blickwinkel auf einen Initiator zu erhalten. Ist der Anbieter nur in der Werbung professionell, wird es im Zweifelsfall später „krachen“. Die Initiatornote hat keinen Einfluß auf die Angebotsbewertung. Die Resonanz, welche die Initiatornote bei einigen Anbietern in der Analysebesprechung auslöst, ist sehr spannend. Und zeigt uns nachdrücklich, wie sinnvoll sie ist. ■

Die Analysen

- Star Private Equity II / III 5
- Patentpool Trust II 6
- IGB California Retail Fund II 8
- HSC Optivita VI 10
- HPC US-Hypotheken 1 12

Durch einen Klick auf die Überschrift gelangen Sie direkt zum betreffenden Artikel. Den aktuellen Plazierungsstand finden Sie auf unserer Internetseite ▸www.werteanalysen.de unter „Aktuelle Angebote“

Die Bewertung

- 1+ hervorragend
- 1 ausgezeichnet
- 1- sehr gut
- 2+ einwandfrei
- 2 gut
- 2- ordentlich
- 3+ befriedigend
- 3 bedingt empfehlenswert
- 3- nicht empfehlenswert
- 4 mangelhaft
- 5 indiskutabel

Star Private Equity II / III

Investitionsobjekt
AUDA Capital IV Fondsprogramm, per Feeder-Fund
Konzeption
Dachfonds
Steuerliche Struktur
vermögensverwaltend
Investitionsparameter
10 bis 15 Zielfonds in den USA, die vom Partner ausgewählt werden; Investmentfokus zu 80% Nordamerika; 9 Zielfonds stehen bereits fest
Mindestzeichnungssumme
€ 40.000, zzgl. 5% Agio (PE II) oder US-$ 50.000, zzgl. 5% Agio (PE III)
Geplante Laufzeit
mindestens 10 Jahre
Gesamtinvestition
geplant € 40 Mio. (PE II),
US-$ 10 Mio. (PE III)
Fremdkapital
ohne
Geplante Rendite
14% p.a. (IRR), nach Abzug aller Kosten
Weichkosten (incl. Agio)
12,38%; 1,76% p.a. (auf Fondsebene)
Investment Manager (IM)
AUDA Private Equity LLC
Treuhandkommanditist
Fremdfirma
Mittelverwendung (incl. Agio)
87,6% (incl. Liquiditätsreserve)
Alleinstellungsmerkmale
„Mid-sized buy-out", damit vergleichsweise günstiges Risiko/ Gewinn-Verhältnis, Hauptfokus zu 80% auf USA.

Der Initiator

Anbieter der vorliegenden Beteiligung ist die Star Private Equity Management GmbH, Bottighofen, Schweiz. Der Initiator sieht sich als „Investmenthaus". Insgesamt werden derzeit rund € 600 Mio. in Zertifikaten und Fonds verwaltet. Das vorliegende Angebot ist der zweite Publikumsfonds der Unternehmensgruppe. Der vorliegende Fonds dient, wie der Vorgänger (Volumen: € 80 Mio.), quasi als „Sammelstelle" für das AUDA Fondsprogramm. Der Initiator ist im Marketing ausgesprochen aktiv. Das Management ist erfahren und renommiert. Die persönliche Kommunikation war in der Vergangenheit sehr schwierig. Derartige Erfahrungen dürfen hoffentlich als „Anlaufschwierigkeiten" abgehakt werden. Die derzeitige Mindestanlagesumme liegt bei in meinen Augen „vernünftigen" € 40.000 oder wahlweise US-$ 50.000.

Der Prospekt

Der Umfang liegt mit 82 Seiten leicht unter dem Durchschnitt. Die Darstellungsqualität ist deutlich besser als beim Vorgängerfonds. Inhaltlich vollständig und nachvollziehbar, ist der Prospekt nun angenehm zu lesen.
Stärken – Gut leserlicher und ansprechender Prospekt.

Der Markt

Bei einer Unternehmensbeteiligung über Private Equity (PE) sind folgende Paradigma gegeben: Das Unternehmen ist in aller Regel bereits in seinem Marktsegment etabliert. Ein Erfolg läßt sich hier anhand fundamentaler, durch Wirtschaftsprüfer testierte Daten, bestehende Kundenbeziehungen und den Ergebnissen der Vorjahre besser einschätzen. In aller Regel benötigt ein solches Unternehmen zusätzliches Kapital für eine Wachstumsfinanzierung. Der Markt ist hochattraktiv. Vor allem im Zeichen immer vorsichtiger agierender Banken stehen dem interessierten Anleger bemerkenswerte Potentiale offen. Die Zahlen sprechen für sich: Das Investitionsvolumen in den USA lag 2004 bei rund US-$ 52 Mrd. Die Schwierigkeit besteht für den Marktteilnehmer darin, „die Spreu von Weizen" zu trennen. Zur Zeit gibt es weltweit rund 3.000 Private Equity Fonds. Diese stellen für Dachfondsanbieter die Zielfonds dar, über die diversifiziert wird. Das Anlageprogramm der AUDA-Gruppe zielt primär auf eine Beteiligung an mittleren Unternehmen in der Buy-Out-Phase ab. Dies ermöglicht das günstigste Risiko-Gewinn-Verhältnis im Segment Private Equity. In diesem Segment weisen Buy-Outs eine überlegene Rentabilität auf. Dies liegt in der Bewertung von mittelständischen Unternehmen, die vergleichsweise niedriger ausfällt, als bspw. die notierter Aktiengesellschaften. Nach den „goldenen Jahren" zu Beginn der neunziger Jahre sind für Bereich Mega-Buy-Outs mittelfristig Korrekturen zu erwarten.
Schwächen – Markt wird zunehmend schwieriger, umso wichtiger wird die Wahl eines etablierten Partners.
Stärken – Hochinteressanter Markt mit einem ausgewogenen Risiko-Chancen-Profil bei entsprechend etabliertem Fondsmanagement.

Der Partner

Die AUDA-Gruppe wurde 1989 in New York gegründet, um die Anlagen in Hedgefonds und Private Equity der Familie Harald Quandt in den U.S.A professionell zu betreuen. Heute ist sie zu 70% im Quandt-Eigentum. Die AUDA-Gruppe hat in Private Equity von 1989 bis dato eine durchschnittliche Rendite (IRR) von 22,6% p.a. erwirtschaftet. Derzeit betreut sie ein Volumen von US-$ 3,6 Mrd. Auda hat sich als Spezialist für alternative Investments etabliert. Seit 1994 ist Auda offen für Dritt-Investoren, zu denen neben anderen Familien seit 1997 auch große deutsche Versicherungsunternehmen zählen. Die Familie Harald Quandt ist stets bedeutender Mitinvestor in allen Produkten, die von Auda verwaltet werden. Auda beschäftigt heute mehr als 50 Mitarbeiter, von denen etwa 40 im Fondsmanagement arbeiten. Die restlichen 10 Mitarbeiter betreuen die Kunden in den USA, Südamerika und Europa. Die Anlageparameter der AUDA-Gruppe sind eindeutig. Ein Zielfonds muß vorweisen: mindestens 5 Jahre Erfolgsnachweis und Erfahrungen mit dem Management von institutionellen Fonds; konstante Renditen im Top-Quartile; konsistente Investmentstrategie, die sich durch einen formalen Investmentprozeß und einen disziplinierten Auswahlprozeß auszeichnet; erfahrenes und professionelles Management, das bereits mehrere Jahre zusammen im Bereich

Private Equity gearbeitet hat und über ausreichende finanzielle und operative Ressourcen verfügt; signifikantes Eigeninvestment durch den haftenden Komplementär (General Partner), das bevorzugt mindestens US-$ 50 Mio. beträgt. Derzeit sind bereits mit neun etablierten Zielfonds Investmentverträge für das aktuelle AUDA Capital IV Fondsprogramm unterzeichnet.
Stärken – Erfahrenes und bankenunabhängiges Unternehmen mit einer exzellenten Leistungsbilanz.

Das Konzept Der Anleger soll über einen Dachfonds in den Markt „Private Equity" investieren. Konkret soll er sich über das AUDA Capital IV Fondsprogramm an 15 Zielfonds mit einem 80%igen Fokus auf Nordamerika beteiligen. Das vorliegende Angebot dient somit als „Feeder-Fund" für das AUDA Programm. Die Fondslaufzeit liegt bei mindestens 10 Jahren. Der Initiator erwartet eine Rendite von rund 14% p.a., nach Abzug der Kosten. Der Markt wird zunehmend schwieriger. Umso wichtiger ist daher die Wahl eines professionellen Partners mit Zugang zu den Topzielfonds. Der Investitionsgrad ist mit 87,6% (incl. Agio und Liquiditätsreserve) durchschnittlich. Die Fondsgebühren liegen bei 1,76% p.a. und den anfänglichen Weichkosten von 12,38%. Der Partner ist neben einer weiteren jährlichen Management-Gebühr nach Erreichen einer 8%igen „Hurdle-Rate" am Erfolg beteiligt. Der Initiator wird komplett nachrangig bezahlt: Erst nach Rückzahlung der Einlage an den Anleger und Erreichen einer 14%igen (bez. auf das gebundene Kapital) „Hurdle-rate" wird das Ergebnis anteilig auch auf den Emittenten verteilt. Der Treuhandkommanditist stimmt in Gesellschafterversammlung nach Weisung der Treugeber ab. Fehlt eine solche, stimmt er „pflichtgemäßem Ermessen im mutmaßlichen Interesse der Treugeber ab". Ein Investor wird gut daran tun, eindeutige Weisungen zu geben. Insgesamt sollte das Fondskonzept auf Grund der Partnerqualität aufgehen. Zudem sind bereits Investitionsvereinbarungen mit derzeit neun Topzielfonds unterzeichnet.
Schwächen – Prognosen sind ambitioniert. Fondsvolumen ist begrenzt.
Stärken – Etablierter Partner mit funktionierendem Netzwerk. Neun Topzielfonds bereits vertraglich gebunden. Nachrangige Beteiligung der eingebundenen Unternehmen. Hohe Mindestzeichnungssumme. Hohe mögliche Rendite.

Summa summarum *halte ich das vorliegende Angebot „Star Private Equity II" der Rising Star AG für sehr gut. Trotz der in der Vergangenheit schwierigen Kommunikation erhält der Initiator auf Grund seines professionellen Auftritts die Note (2). Die Fondskonzeption ist „rund" und entspricht dem Vorgängerangebot. Durch den Partner AUDA sind bereits neun Topzielfonds angebunden. Damit ist das Risiko/Chancenverhältnis vergleichsweise sehr gut. In meinen Augen hat das vorliegende Angebot eine Bewertung mit „sehr gut" (1-) verdient.* ■

Patentpool Trust II

Investitionsobjekt
Kapitalbeteiligungen an „hochinnovativen, patentrechtlich schutzfähigen Technologien"
Steuerliche Struktur
vermögensverwaltend
Mindestzeichnungssumme
€ 5.000 zzgl. 5% Agio
Geplante Laufzeit
rund 3 Jahre, erstmals Kündigung durch Anleger zum 31.12.2010
Geplante Ausschüttungen:
geplant kumuliert 177,6%
Kommanditkapital
€ 40 Mio., zzgl. 5% Agio
Fremdkapital
ohne
Weichkosten
14,2%
Investment Manager (IM)
Venture Consult KG
Treuhänder
Fremdfirma
Plazierungsgarantie
keine
Mittelverwendung (incl. Agio)
85,34% werden investiert
Besonderheiten
Vorzugsrückzahlung EK des Anlegers, dann Verteilung Initiator/ Anleger 30:70. Extrem geringe Mindestanlagesumme. Vorabverzinsung von 4% p.a. Dezidierter und umfangreicher Auswahlprozeß

Der Initiator Die Patentpool Konzeptions und Marketing GmbH, München, wurde im August 2005 gegründet. Das vorliegende Angebot ist der erste Fonds dieses Anbieters. Die Patentpool-Gruppe ist seit 1998 im Markt tätig. Dabei sollen bisher rund € 20 Mio. über private placements investiert worden sein. Aktuell werden damit 56 Technologien gefördert. Ein Nachweis über bisherige Erfolge ist auszugsweise im Prospekt veröffentlicht. Der Initiator hat nach eigenen Aussagen rund 900 Investoren, die teils mehrfach angelegt haben.
Stärken – Etabliertes Konzept, das nachweislich erfolgreich ist.

Der Prospekt Mit 100 inhaltlich relevanten Seiten fällt der Prospekt durchschnittlich umfangreich aus. Das für den deutschen Markt ungewöhnliche Konzept, in Firmen zu investieren, sie zur Patentreife zu bringen und dann über die Börse zu veräußern, ist seriös belegt. Die Risikoaufklärung ist umfassend, das Vertragswerk und die Verflechtungen lückenlos skizziert. Die Aufmachung ist ansprechend, die sprachliche Gestaltung teils schwerfällig.
Stärken – Nachvollziehbar, vollständig und ansprechend erläutert.

Der Markt Das Fondskonzept soll über ein bestehendes Netzwerk Firmen alternative Geldmittel über Venture Capital erschließen. Jährlich werden dafür rund 1.500 Produktideen geprüft.

Geplant sind Investitionen in Firmen aus dem Hochtechnologiebereich, die über patentfähige Produkte verfügen. Diese sollen über Startfinanzierungen ermöglicht und zur Produktreife gebracht werden. Nach Patentanmeldung durch etablierte Patentanwälte des Netzwerks werden die Produkte auf dem Markt lanciert. Im Anschluß ist der Ausstieg über eine Börseneinführung geplant. Da speziell mittelständische Unternehmen in Deutschland seit geraumer Zeit Schwierigkeiten haben, sich über Banken Geldmittel zu besorgen, ist der Markt für ein derartiges Konzept ausgesprochen groß. Die möglichen Gewinne aus derartigen Beteiligungen sind sehr hoch. Allerdings ist ein professioneller Auswahlprozeß essentiell. Auch muß ein Unternehmen operativ in eine beteiligte Firma eingebunden sein, um sich „am Puls der Firma“ zu befinden. Dies setzt auf Seiten der Investoren hochkarätige Fachkräfte voraus. Neben üblichen unternehmerischen Risiken gehen Anleger hier vor allem auch Schlüsselpersonenrisiken ein, da gerade zu Beginn einer Produktentwicklung der Innovationsträger den Schlüssel zum patentfähigen Produkt darstellt.

Schwächen – Hochrisikoreiches Marktsegment.

Stärken – Der Markt ist grundsätzlich sehr interessant. Das Geschäftspotential wächst stetig.

Die Partner

Der Initiator wirbt mit sehr erfahrenen und etablierten Partnern. Die Patentpool-Gruppe soll seit 1998 derzeit 56 zum Patent angemeldete Technologien finanziert haben. Teilweise sind die in das Fondskonzept eingebundenen Partner aus „standesrechtlichen Gründen“ nicht genannt. Auf telefonische Nachfrage gibt der Initiator international etablierte Patentanwälte als Partner an. Offenbar scheint das Konzept der Patentpool-Gruppe zu funktionieren. Zumindest sind die Prüfkriterien nachvollziehbar und tiefgehend. Dennoch wäre einem interessierten Anleger zu empfehlen, sich beim Anbieter eingehende Informationen über die eingebundenen Partner und die bisherigen Beteiligungen zu holen.

Schwächen – Die Expertise der eingebundenen Partner wird zu wenig nachgewiesen.

Stärken – Offenbar funktionierendes Konzept.

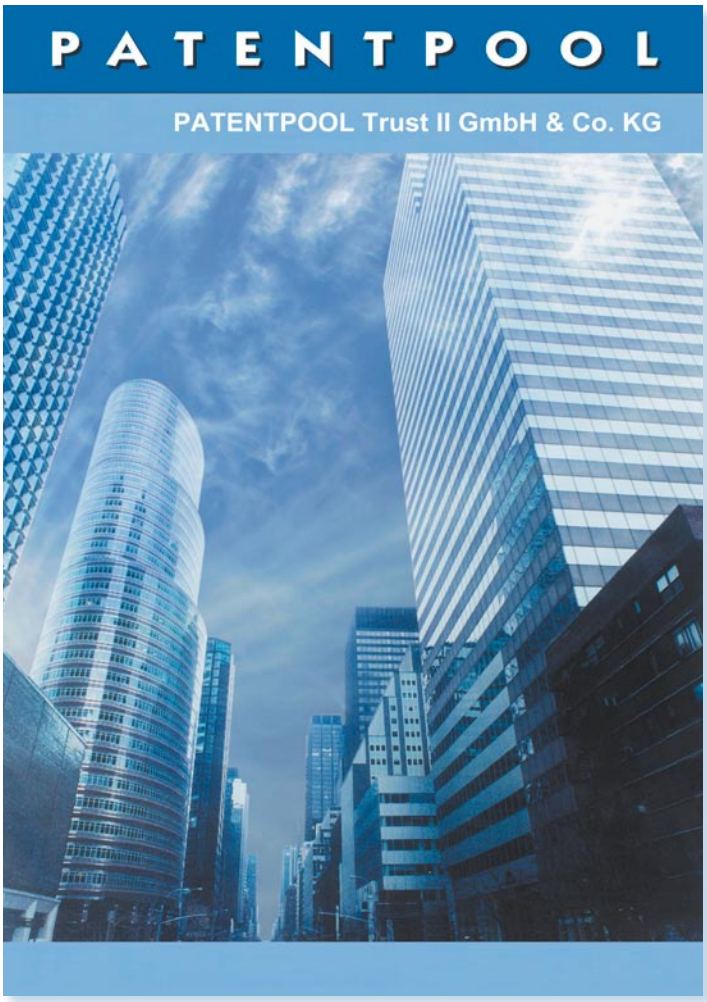
Der Auswahlprozeß

Die Auswahl potentieller Investitionen sieht wie folgt aus: über ein bestehendes Netzwerk werden Investitionsmöglichkeiten (jährlich rund 1.500) angetragen. Die einzelnen Prüfschritte: Erste Beurteilung der Machbarkeit; Patentrecherche; Marktanalyse; patentrechtliche Schutzfähigkeit; angemessenes Investitionsvolumen; Kooperationsvertrag mit Urheber; Patentstrategie; Akquisition von Industriepartnern; Subventionsmanagement; Entwicklung Prototyp; Lizenzvertrieb; Produktion / Vertrieb; Börsengang / Anteilsverkauf. Die Investoren stimmen über den Anlegerbeirat oder die Gesellschafterversammlung einer Beteiligung zu. Max. Beteiligung von €8 Mio. je Zielbeteiligung. Grundsätzlich ist der Auswahlprozeß nachvollziehbar, die Kriterien klingen sinnvoll. Die einzelnen tatsächlichen Arbeitsschritte sind für einen Außenstehenden wie stets kaum einsehbar. Da der Anbieter komplett nachrangig am Erfolg beteiligt ist (30%), sollte hier eine äußerst hohe Motivation für eine hochwertige Arbeit vorliegen.

Stärken – Sehr engmaschiger und professioneller Auswahlprozeß.

Das Konzept

Der Anleger soll in Firmen aus dem Hochtechnologiebereich investieren. Deren Produktentwicklung soll über eine Startfinanzierung zur Marktreife gebracht und über Patentanmeldung geschützt werden. Die einzelnen Beteiligungen sollen über einen Börsengang veräußert werden. Über nicht näher erläuterte, aber nachweislich erfahrene Partner soll ein Portefeuille in nicht näher definierter Stückzahl aufgebaut werden. Eine Einzelbeteiligung darf max. €8 Mio. ausmachen. Das Anlagesegment ist hochinteressant und zweifellos chancenreich. Der Initiator ist erst in 2005 gegründet worden. Dagegen ist das Konzept seit 1998 etabliert. Der Auswahlprozeß für die einzelnen Patentportfolios ist sehr engmaschig. Die letzte Entscheidung für eine Investition liegt beim Anlegerbeirat bzw. der Gesellschafterversammlung. Bei einer geplanten Laufzeit von rund 3 Jahren soll der Anleger eine Rendite im zweistelligen Bereich erhalten. Eine fixe Ausschüttungshöhe ist nicht definiert. Der Anleger erhält eine



Vorzugsverzinsung von 4% p.a., nach bevorzugter Rückzahlung der Einlage. Der Initiator wird komplett nachrangig entlohnt, was sehr positiv ist. Die Weichkosten fallen mit 14,2% unterdurchschnittlich aus. Das Konzept steht und fällt mit den Partnern. Deren Expertise ist nicht ausreichend erläutert. Allerdings funktioniert das Partnernetzwerk nachweislich seit rund 8 Jahren. Die niedrige Mindestanlagesumme fällt auf. Damit könnte der Initiator dieses risikoreiche Anlagefeld einer Zielgruppe öffnen, deren Eignung doch sehr fraglich ist. Systembedingt ist die Anlage hochspekulativ, zumal für den deutschen Raum wenige Erfahrungen aus vergleichbaren Angeboten vorliegen.

Schwächen – Hochrisikoreiches Marktsegment. Partnerqualität zu wenig erläutert. Mindestanlagesumme ermöglicht eine Beteiligung unqualifizierter Anleger.

Stärken – Hochinnovatives Angebot in einem sehr interessanten Marktumfeld. Engmaschiger Auswahlprozeß. Initiator wird komplett nachrangig entlohnt. Anleger erhält bevorzugt Kapitalrückzahlung und Verzinsung.

Summa summarum *halte ich das vorliegende Angebot „Patentpool Trust II“ des Initiators Patentpool GmbH, München, für gut. Der Markt ist spannend und hochlukrativ. Die Auswahlparameter sind nachvollziehbar. Allerdings liegt ein Schlüsselpersonenrisiko vor, da die Partner nicht ausreichend dargestellt sind. Die kurze Laufzeit sowie die mögliche Rendite bei gleichzeitig systembedingt hohem Risiko machen das Angebot vor allem für professionelle Anleger überlegenswert. In meinen Augen hat das vorliegende Angebot eine Bewertung mit „gut“ (2) verdient.* ■

IGB California Retail Fund II

Anlageobjekte
2 Einzelhandelsimmobilien im Großraum Los Angeles, Kalifornien
Southbay Pavilion
Errichtet 1973, renoviert 1993, aktuell Revitalisierung; ca. 43.802m² vermietbare Fläche (Fondsanteil); Klasse A-Qualität (erwartet)
Providence Pointe
Neubau, Eröffnung 2007; ca. 9.645m² vermietbare Fläche; Klasse A-Qualität
Mietfläche (Fondsanteil)
gesamt ca. 53.447m² Nettomietfläche
Mieter
rund 130 Einzelmieter aus den Bereichen Dienstleistung und Einzelhandel
Vermietungsstand
insgesamt rund 85% (01.01.2006)

Laufzeit
geplant 3 bis 5 Jahre, erstmalige Kündigung durch Anleger zum 31.12.2025
Mindestbeteiligung
US$ 20.000 zzgl. 5% Agio
Gesamtinvestition
US$ 11,085 Mio. zzgl. 5% Agio
Kommanditkapital
US$ 11,085 Mio. zzgl. 5% Agio
Fremdfinanzierung (53,25)
auf Partnerebene, Fonds ist ohne FK konzipiert
Ausschüttungen
geplanter Gesamtgewinn: 14,8% p.a., Gesamtausschüttung 174%
Weichkosten
15%
Inflationsrate
3%

Southbay Pavilion Planzeichnung

Alleinstellungsmerkmale
Projektentwicklungsfonds; Co-Investment; 8% Ausschüttung für fünf Jahre durch Partner garantiert; Vorzugsausschüttung 12,5%, bis 14% Beteiligung Komplementär / Fondsgesellschaft 50:50 (anschließend Verhältnis 75:25); Vorkaufsrecht durch Partner innert 36 Monaten

Der Initiator Der Anbieter IGB AG, Hamburg, bezeichnet sich als „Fondsboutique“. Das vorliegende Angebot ist das zweite seiner Art und insgesamt die vierte Emission dieses in 2003 gegründeten Hauses. Das Vorgängerprojekt war sehr gut gestaltet. Die Kompetenz der individuellen Entscheidungsträger im Haus wird ausgesprochen zurückhaltend nach außen getragen.

Schwächen – Die Kompetenz der Entscheidungsträger im Haus wird zu wenig dokumentiert. Noch keine Leistungsbilanz.

Stärken – Kreative Angebote.

Der Prospekt Mit 125 inhaltlich relevanten Seiten entspricht der Prospekt heutigem Durchschnitt. Inhaltlich vollständig, von der graphischen und sprachlichen Gestaltung ansprechend, ist der Prospekt angenehm zu lesen.

Stärken – Professionell gestalteter Prospekt, inhaltlich umfassend und angenehm zu lesen.

Die Standorte Beide Objekte liegen in wachstumsstarken Standorten im Großraum Los Angeles, Kalifornien.

Der Mesostandort ist exzellent. Dies bestätigt auch ein aktuelles Feri-Standortrating mit „A“. Das Einzugsgebiet zeichnet sich aus durch eine überdurchschnittlich gut verdienende Bevölkerung. Der Initiator belegt ein seit Jahren überdurchschnittliches Wachstum des Einzelhandels am Standort. Der erfahrene Partner zeichnet zuständig für die Standortauswahl im Mikrobereich. Deren Qualität ergibt sich für Providence Pointe u.a. aus den bereits bestehenden Mietverträgen vor Fertigstellung der Gebäude. Die Verkehrsanbindung ist jeweils sehr gut. Die Immobilien liegen an ausgesprochen günstigen Lagen, die für Kunden leicht einsichtig und erreichbar sind. Durch das Einbinden des erfahrenen Partners HREG wird nachvollziehbar sichergestellt, daß die gewählten Standorte den Erwartungen genügen.

Stärken – Für die Nutzungsart sehr gut geeignete Standorte. Die Marktdaten lassen ein hohes Verkaufspotential zum geplanten Projektende prognostizieren.

Baugrundstück Fondsobjekt Providence Pointe

Die Objekte

Beim Fondsobjekt Southbay Pavilion handelt es sich um eine Revitalisierung mit einer in 1993 renovierten Bausubstanz aus dem Jahr 1973. Providence Pointe ist ein Neubau, der in 2007 eröffnet werden soll. Beide Objekte entsprechen in der Ausführung der lokal üblichen Bauqualität. Für die Objekte lagen zur Prospekterstellung keine Gutachten vor. Der Initiator erwartet für beide Objekte eine gutachterliche Einstufung als „Class A“-Gebäude. Da der Fonds als Projektentwicklungsfonds konzipiert ist, der Partner HREG erfolgsabhängig entlohnt wird und eine Mindestausschüttung über fünf Jahre garantiert, gehe ich bei allen Objekten zweifelsfrei von einem Wertsteigerungspotential aus.

Stärken – Durch Revitalisierung bzw. Neubau ausreichend hochwertige Bausubstanz. Durch die Beteiligung in der Konzeptions- und Errichtungsphase liegt ein nachhaltiges Wertsteigerungspotential vor.

Die Mieter

Die große Anzahl von circa 130 unterschiedlichen Mietern gibt dem Fonds Einnahmesicherheit. Bei den einzelnen Objekten besteht eine sehr breite Mieterdiversifikation. Der Vermietungs- (88%) und Vorvermietungsstand (74%) der Objekte ist ausreichend hoch. Alle großen Hauptmieter haben langfristige Mietverträge. Im Objekt Southbay Pavilion sind die Mieter teilweise bereits langjährig am Standort etabliert. Die US-Beteiligungsgesellschaft garantiert in den ersten fünf Jahren eine Mindestausschüttung von 8%. Die Restlaufzeiten der einzelnen Verträge liegen zwischen 4 und 64 Jahren. Das aktuelle Marktmietniveau für die Mieten ist teilweise höher als in den bestehenden Mietverträgen vereinbart. Durch Steigerung des Vermietungsgrades und Mieterhöhung auf Grund von Staffelmietverträgen liegt ein Ertragssteigerungspotential vor. Insgesamt sind die Prognosen konservativ, zahlreiche Reserven sind eingebaut.

Stärken – Offensichtlich hohe Mietattraktivität. Konservative Prognosen mit ausreichend Reserven.

Der Partner

Als Exklusivpartner der IGB-Gruppe fungiert die Hopkins Real Estate Group (HREG). Der Bereich „Shopping Center Development und Re-Development“ ist Hauptgeschäftsfeld des Unternehmens. Die HREG ist ein Projektentwickler mit Hauptsitz in Newport Beach, Kalifornien. Seit 1972 konnte sich die HREG erfolgreich zu einem marktführenden Unternehmen im Bereich Erwerb, Entwicklung, Modernisierung und Neustrukturierung von Einkaufszentren im Großraum Südkalifornien entwickeln. In den letzten 30 Jahren realisierte die HREG mehr als 100 Projekte mit einem Investitionsvolumen von über US$ 1,7 Mrd. und einer Fläche von über 560 Tsd m².

Stärken – Nachweislich erfahrener Partner, nachrangig am Erfolg des Projekts beteiligt. Durch ein Vorkaufsrecht innert 36 Monaten erhöht sich das Interesse des Partners am wirtschaftlichen Erfolg der Anlage.

Das Konzept

Der Anleger soll in zwei Einzelhandelsimmobilien im Großraum Los Angeles (Kalifornien) investieren. Es handelt sich um einen Neubau und eine Revitalisierung. Der Vermietungsstand ist ausreichend bzw. bietet Potential; die Mieterschicht ist breit diversifiziert. Das Angebot ist als Projektentwicklungsfonds konzipiert, mit einer geplanten Laufzeit von drei bis fünf Jahren. Der Entwicklungspartner HREG ist als Projektentwickler etabliert. Zur Sicherheit für den Anleger ist HREG mehrstufig in das Projekt eingebunden: Der Partner wird nach-

rangig am Erfolg beteiligt. Gleichzeitig garantiert HREG dem Anleger über fünf Jahre Ausschüttungen von rund 8% p.a. HREG verfügt über ein Vorkaufsrecht für die Objekte. Der Anleger wäre dabei nach Rückzahlung der Einlage mit einer Ausschüttung von rund 12% p.a. (plus 5% Agio) abzufinden. Dies ist bei einer geplanten Laufzeit von fünf Jahren ausreichend, läge allerdings unter den bei Projektentwicklungen üblichen Renditen. Der Anleger zahlt quasi einen Abschlag für die Sicherheitspuffer durch den Partner. Die Weichkosten auf Fondsebene fallen mit rund 15% niedrig aus. Durch eine reine Dollarnotation liegt ein Währungsrisiko vor. Ich halte das vorliegende Angebot für interessant und nachvollziehbar. Vor allem die Partnerqualität und die Konzeption überzeugen. Für einen Projektentwicklungsfonds ist das Chancen-/Risikoprofil überdurchschnittlich: Die Ausschüttungsgarantie durch den etablierten Partner sorgt für eine hohe Einnahme- und Planungssicherheit.

Schwächen – Währungsrisiko. Rendite liegt unter den üblichen Werten.

Stärken – Erfahrener Partner, der weitreichend in den wirtschaftlichen Erfolg eingebunden ist. Geplante kurze Laufzeit bei einer vergleichsweise hohen geplanten Rendite. Relativ hohe Anlagesicherheit. Konservative Prognosen.

Summa summarum *halte ich das vorliegende Angebot „California Retail Fund II" des Initiators IGB AG für sehr gut. Die Anlagesicherheit ist überdurchschnittlich. Durch den eingebundenen Partner sollte ein Anlageerfolg sichergestellt sein. Für das Chancen-/Risikoprofil ist der zu erwartende Gewinn angemessen. In meinen Augen hat das Angebot eine Bewertung mit „sehr gut" (1-) verdient.* ■

HSC Optivita VI Deutschland

Investitionsobjekt
deutsche Zweitmarkt-Kapitallebens- und Rentenversicherungen
Steuerliche Struktur
gewerblich
Investitionsparameter
geplanter Bestand bis zu 1.200 Policen
Mindestzeichnungssumme
€ 5.000 zzgl. 5% Agio
Geplante Laufzeit
bis zum 31.12.2020; erstmaliges Sonderkündigungsrecht p.a. durch Anleger zum 31.12.2009
Geplante Ausschüttungen
5,7% p.a. ab 12.2008; kumuliert 194% (ohne Agio, vor Steuern)
Prognostizierte durchschnittliche Einstandsrendite der Policen
6,8%
Gesamtkapital
anfänglich € 78,6 Mio. (bis zu € 100 Mio.)
Eigenkapital
€ 20 Mio. zzgl. 5% Agio
Fremdkapital (max. 85% der Rückkaufswerte)
€ 57,6 Mio. (bis zu € 80 Mio.), flexible Finanzierungsparameter
Weichkosten
3,1% (bez. auf GK); 11,7% (bez. auf EK)
Inflationsrate
1,5% (ab 2006/ 2007)
Investment Manager
Policen Direkt, Frankfurt
Treuhänderin
Tochtergesellschaft
Mittelverwendung
96,7% fließen in den Policenkauf
Alleinstellungsmerkmale
Initiator ist bevorzugt zu 10% am weiteren Gewinn beteiligt, sobald der Anleger sein Kapital plus einer 100%igen Ausschüttung erhalten hat. Sehr niedrige Kostenquote. Sonderkündigungsrecht.

Der Initiator Die HSC Hanseatische Sachwert Concept GmbH, Hamburg, wurde 2003 vom Initiator HCI, Hamburg, gegründet. Von der HSC wurden bisher drei Angebote im Bereich britische LV-Fonds und zwei im Bereich US-LV-Fonds emittiert. Das vorliegende Angebot ist das erste Konzept mit deutschen Lebensversicherungen. Die HCI hat bis dato 410 Fonds emittiert, kann damit als sehr erfahren gelten. Für die Sparte Lebensversicherungsfonds liegt noch keine Leistungsbilanz vor. Der Auftritt dieses Initiators ist angenehm und professionell.

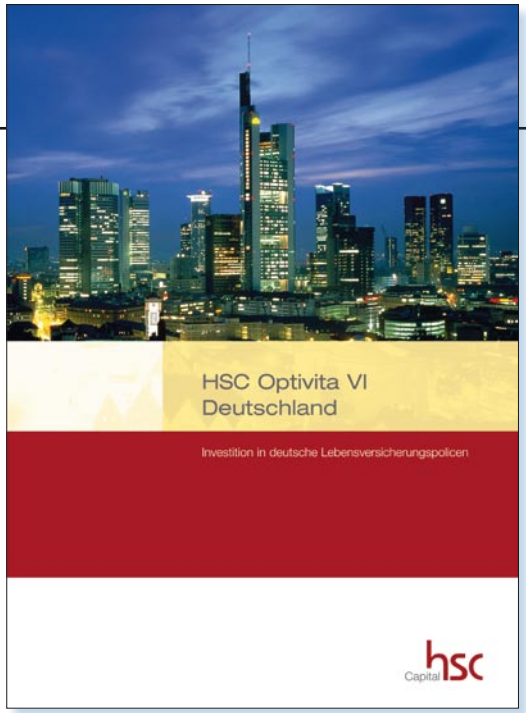
Schwächen – Noch kein Leistungsnachweis für LV-Fonds.

Stärken – Insgesamt ist der Anbieter sehr erfahren.

Der Prospekt Mit 88 Seiten fällt der Prospekt relativ schlank aus. Die vorgeschriebenen Eckdaten sind vollständig vorhanden. Die Verträge sind umfassend aufgeführt. Die Markterläuterung sowie die Partnerdarstellung sind hervorragend gelungen. Sprachführung und Prospektgestaltung sind sehr ansprechend.

Stärken – Ein inhaltlich vollständiger und angenehm zu lesender Prospekt.

Der Markt Erst seit Ende der neunziger Jahre entwickelt sich hier der deutsche Gebrauchtmarkt für Kapitallebensversicherungen, seitdem



aber mit rasender Geschwindigkeit. Heute wird jede zweite Lebensversicherung – aus persönlichen oder wirtschaftlichen Gründen – vorzeitig gekündigt. Allein im vergangenen Jahr betrugen die Rückkaufswerte über € 12 Mrd. Die Anbieter der geschlossenen Fonds rechnen mit Einstiegsrenditen von 6 bis 8%. Dies könnte für deutsche Fonds schnell die Obergrenze werden. Es bleibt abzuwarten, ob die Garantieverzinsung von derzeit 2,75% weiter abgesenkt werden wird. Das würde auch die Rendite der Fonds schmälern. Beim aktuell vorliegenden Fonds wird diese Problematik noch nicht greifen, da nur bereits bestehende Policen aufgekauft werden, die eine Mindestverzinsung von bis zu 4% aufweisen. Da es sich um ein junges Geschäftsmodell handelt, sind Renditeprognosen mit Vorsicht zu genießen – Erfahrungswerte gibt es noch nicht. Die Herausforderung im Bereich Zweitmarkthandel deutscher LVen liegt darin, künftig sinkende Einstiegsrenditen mit vermutlich steigenden Fremdkapitalzinsen zu paaren. Derzeit investieren die Fonds noch in bestehende Lebensversicherungen, die sich mindestens in der Mitte ihrer Laufzeit befinden – beim vorliegenden Angebot erstreckt sich die Restlaufzeit bis Ende 2020. Von solchen Policen gibt es zwar reichlich, es besteht die Gefahr, daß die Fondsgelder das Angebot an Lebensversicherungen übersteigen. Ansonsten gilt für Investments in deutsche Lebensversicherungen über einen Fonds das gleiche wie für die Lebensversicherungen selbst: Sie sind eine risikoarme Geldanlage, die ein paar Prozentpunkte Gewinn im Jahr einfährt. Um die Rendite zu hebeln, greifen Initiatoren gerne auf Fremdfinanzierungen zurück – mit den damit einher gehenden Risiken.

Schwächen – Vergleichsweise geringe Renditechancen ohne Fremdfinanzierung

Stärken – Vergleichsweise kleines Risikopotential.

Der Partner

Die „European Policy Exchange Ltd., London“ (EPEX) fungiert als Partner im Ankauf der Policen. Gegründet in 2003 ist die EPEX spezialisiert auf das Bewerten und Zusammenstellen von LV-Portfolios für institutionelle Kunden. Die EPEX gibt Garantien ab, vor allem für den Einhalt der festgelegten Kaufkriterien. Diese sind: Bei Verstoß gegen die Kriterien kann die Fondsgesellschaft vom Erwerb der Policen zurücktreten oder Nachbesserung verlangen. Policen Direkt (Versicherungsvermittlung GmbH, Frankfurt), eine 100%ige Tochter der EPEX, ist zuständig für das Überwachen und die Verwaltung des Policenportfolios. Policen Direkt, ebenfalls in 2003 gegründet, verwaltet derzeit ein Policenportfolio im Wert von € 140 Mio. Die Fondsgesellschaft wird bei der Auswahl der angebotenen Policen durch die Firma ABBZ beraten. Diese, gegründet in 1995, ist spezialisiert auf eine aktuarische Bewertung von Versicherungen. Von ABBZ wird dem Initiator eine Spezialsoftware zum Auswerten angebotener Policen zur Verfügung gestellt. Die Anlagekriterien sind recht allgemein. Bezüglich der Versichererqualität werden keine Vorgaben gemacht.

Schwächen – Zwei der Partner sind verhältnismäßig jung und haben bisher noch keine sonderlich hohen Volumina bewegt.

Stärken – Der Partner ABBZ ist etabliert. Spezialsoftware und externe Beratung.

Das Konzept

Der Anleger soll in einen Fonds investieren, der deutsche Zweitmarkt-Lebensversicherungen aufkauft. Bei einer geplanten Laufzeit bis Ende 2020 soll der Anleger kumulierte Ausschüttungen von rund 194% (vor Steuern) erhalten. Ab Ende 2009 verfügen die Anleger über ein jährliches Sonderkündigungsrecht. Die Anlagequote liegt bei 96,6%. Die Kostenstruktur fällt weit unterdurchschnittlich aus. Bezogen auf das Eigenkapital liegen die Weichkosten bei rund 11,7%. Die angenommene durchschnittliche Policenrendite von 6,8% ist angemessen. Der Fremdfinanzierungshebel von max. 85% der Rückkaufswerte ist bei dieser Art Anlage sinnvoll. Ohne einen solchen Hebel ist generell keine nennenswerte Rendite erzielbar. Der Anbieter hat eine Zinsabsicherung getätigt, um aus dem Ruder laufende Fremdkapitalzinsen zu vermeiden. Problematisch könnte sich der Markt entwickeln: das Gesamtvolumen ist überschaubar, der Markt erfordert ein professionelles Vorgehen. Von der Partnerwahl hängt der wirtschaftliche Erfolg des Konzepts ab. Der Partner EPEX ist verhältnismäßig jung, es ist nicht eindeutig, wie sehr er bereits am Markt etabliert ist. Der Initiator ist zu 10% am weiteren Gewinn beteiligt, sobald die Anleger ihr Kapital plus 100% Ausschüttung erhalten haben. Dies ist in meinen Augen sehr positiv und beweist, wie sehr der Initiator von seinen Partnern überzeugt ist. Durch das Sonderkündigungsrecht ab 2009 gewinnt der Fonds ein hohes Maß an Flexibilität für den Notfall.

Schwächen – Hohe Renditen sind nur über einen hohen Fremdfinanzierungshebel möglich. Partner sind noch nicht lange am Markt tätig. Anlagekriterien sind sehr allgemein.

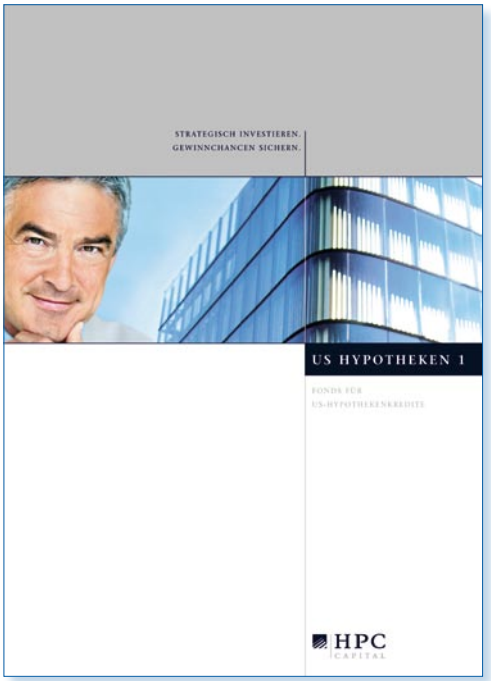
Stärken – Konservative Prognose. Weitreichende Zinsabsicherung. Entlohnung des Initiators nach 100% Gewinnzuweisung an Anleger. Sonderkündigungsrecht im Notfall.

Summa summarum

halte ich das vorliegende Angebot „Optivita VI“ des Initiators HSC für einwandfrei. Der

professionelle Auftritt des Initiators verdient eine (2). Die Konzeptionsparameter des Fonds sind sehr konservativ. Die Partner sind teils noch nicht etabliert, die Anlagekriterien sind sehr allgemein. Sehr positiv fallen die geringen Weichkosten und die sehr hohe Gewinnschwelle auf, ab welcher der Initiator an den Rückflüssen beteiligt wird. Durch die Konzeption ist das Risiko/ Renditeverhältnis sehr gut. Eine Beteiligung kann als Basisbaustein interessant sein. In meinen Augen hat dieses Angebot eine Bewertung mit „einwandfrei" (2+) verdient. ■

HPC US-Hypotheken 1 Renditefonds



Investitionsobjekt
kurzfristige hochverzinsliche US-Hypothekenkredite
Steuerliche Struktur
gewerbliche Einkünfte
Investitionsparameter
hinterlegte Objekte werden im Schnitt zu max. 75% des jeweiligen Gutachtenwertes beliehen
Mindestzeichnungssumme
USD 10.000 zzgl. 5% Agio
Geplante Laufzeit
bis 31.12.2013, plus 1 Jahr Deinvestition
Geplante Ausschüttungen
geplant 8,25% p.a. (ab 2007), kumuliert 167,75% (ohne Agio)
Geplante Rendite
keine Aussage im Prospekt
Kommanditkapital
USD 25 Mio. zzgl. 5% Agio
Fremdkapital
ohne
Weichkosten
11,8% verbleiben indirekt beim Initiator
US-Berater
European Investors Inc., New York
Mittelverwendung (incl. Agio)
87% werden in Hypothekendarlehen investiert
Treuhänder
Tochtergesellschaft des Initiators
Alleinstellungsmerkmale
Erstangebot in diesem Marktsegment; Fondsbeobachtung durch Feri, Initiator ist teilweise erfolgsbeteiligt.

Der Initiator

Gegründet in 2002 ist der Initiator HPC Capital ein junger Anbieter. Der Auftritt des Initiators wirkt dynamisch. Das vorliegende Angebot ist das erste seiner Art in Deutschland für Privatinvestoren. Insgesamt ist es das fünfte Fondsangebot dieses Initiators. Das bisher plazierte Gesamtvolumen lag bei rund USD 150 Mio. Vom Außenauftritt wirkt der Initiator professionell. Die Kommunikationsqualität ist hoch. Bisher liegen keine negativen Eindrücke vor.

Schwächen – Bisher noch keine aussagekräftige Leistungsbilanz.
Stärken – Innovative und seriös konzipierte Angebote.
Note für Außenauftritt – 2

Der Prospekt

Der Prospekt fällt mit 86 relevanten Seiten übersichtlich aus. Die Markterläuterung ist ausführlich und gut gelungen. Die optische Gestaltung ist angenehm, der Sprachduktus leicht verdaulich.

Stärken – Gut gestalteter und professioneller Prospekt.

Der Markt

Der Hypothekenmarkt in den USA ist mit einem Volumen von knapp USD 10,8 Bio. (Stand März 2005) an ausstehenden Krediten der weltweit größte Finanzmarkt. 2004 wurden Hypothekenkredite für über USD 3 Bio. neu vergeben oder umfinanziert. Hypothekendarlehen für privatwirtschaftlich genutzte Immobilien machen ca. 83% des Gesamtvolumens aus. Für gewerblich genutzte Immobilien stehen derzeit ca. USD 1,7 Bio. an Hypothekenkrediten aus. Über 50% des Gesamtvolumens werden von Fonds und Privatinvestoren finanziert, da es in den USA auch Privatunternehmen erlaubt ist, Hypothekenkredite zu vergeben. Somit wird ein signifikanter Anteil der Kreditmittel von „Nicht-Banken" bereitgestellt. Ein dem US-amerikanischen vergleichbarer Kredit- und Hypothekenmarkt existiert hierzulande nicht. Alternative Darlehensgeber werden als „Mortgage Broker" bezeichnet. Diese Gesellschaften sind im Immobilienmarkt erfahren und spezialisiert auf die kurzfristige Bereitstellung von Kreditmitteln, bei denen vorhandenes Immobilienvermögen als Sicherheit dienen soll. Das Hauptmotiv für die meisten Kreditnehmer ist regelmäßig die Schnelligkeit in der Kreditvergabe. Potentielle Kreditnehmer sind Unternehmen und Privatpersonen. Die marktüblichen Kreditzinsen im Hochzinskreditmarkt variieren zwischen 10% und 14% p. a., zuzüglich anfänglicher Gebühren zwischen 2% und 5%.

Das Marktvolumen in den USA wird derzeit auf über USD 5 Mrd. p. a. mit steigender Tendenz geschätzt.

Stärken – Interessanter Markt mit Steigerungspotential.

Die Anlageparameter

Jedem Kredit sollte ein Zinssatz von mindestens 10% p. a. zugrunde liegen. Aktuelles Gutachten über den Verkehrswert der Immobilie. Ausschließlich hypothekarisch besicherte Kredite werden

vergeben. Auf Portfolioebene max. Beleihungswert von 75%. Die Kreditlaufzeit max. 4 Jahre.

Zur Risikostreuung unterschiedliche Kreditnehmer. Max. 10% des Fondsvolumens als Einzelkredit.

Je Einzelkredit min. USD 100.000. Die rechtliche Dokumentation für die Kreditvergabe muß einwandfrei sein. Jede Hypothek wird durch eine sog. „Title Insurance“ gegen Einreden Dritter an der Immobilie versichert. Für jedes hypothekarisch besicherte Objekt wird eine Gebäudeversicherung mit ausreichender Deckung abgeschlossen. Dauerhaft mehr als 20 Kredite im Portefeuille. In der Prognose legt der Initiator Kreditzinsen von 12% und eine Bearbeitungsgebühr von 4% zu Grunde. Die prognostizierte Kreditausfallrate liegt bei 1,5% p.a.

Stärken – Nachvollziehbare und sicherheitsorientierte Vergabekriterien.

Die Partner

Der US-Berater, die European Investors Inc., New York wurde 1983 gegründet. Die Vermögensverwaltungs- und Beratungsgesellschaft hat ca. USD 2,5 Mrd. Immobilienvermögen unter Verwaltung. Seit 1987 ist European Investors Inc. als Portfoliomanager für börsennotierte Immobiliengesellschaften tätig. Über die letzten 18 Jahre erzielte European Investors Inc. mit seinem REIT-Portfolio eine durchschnittliche Rendite von jährlich 14,4%. Das Unternehmen ist erfahren und im Markt etabliert.

Interpretiert man die Leistungsbilanz der ausgewählten Investment-Partner, über welche die einzelnen Kredite akquiriert werden sollen, so sind diese offensichtlich als sehr professionell einzustufen. Vor allem sind bis dato keine Kreditausfälle zu verzeichnen. Die bisher eingebundenen Partner haben bis dato zusammen Darlehen in Höhe von über USD 1,3 Mrd. vergeben und sind seit vielen Jahren im US-amerikanischen Markt tätig.

Stärken – Sämtliche Partner sind sehr erfahren.

Das Konzept

Der Anleger soll in die Vergabe von US-Hypothekendarlehen investieren. Diese kurz laufenden und hochverzinslichen Darlehen werden durch Immobilien hinterlegt, die bis max. 75% ihres gutachterlich festgestellten Verkehrswertes beliehen werden können. Der Fonds hat eine geplant Laufzeit bis Ende 2014. Renditeaussagen trifft der Initiator nicht. Die Weichkosten fallen mit 11,8% unterdurchschnittlich aus. Der Investitionsgrad beträgt 87%. Die Konzeption ist ausgesprochen konservativ. Unter anderem ist der US-Partner erfolgsorientiet beteiligt. Er erhält erst nach einer internen Schwelle von 14% eine Beteiligung. Durch eine Investition in USD liegt ein Währungsrisiko vor. Der Fonds ist gewerblich konzipiert. Die gewählten Partner sind professionell und in ihrem jeweiligen Arbeitsfeld etabliert. Die Vergaberichtlinien für Kredite sind nachvollziehbar und sicherheitsorientiert. Das vorliegende Angebot ist das erste seiner Art in Deutschland. Der Markt ist hochinteressant und lukrativ. Dafür sind die beim Investor letztendlich ankommenden Rückflüsse sehr gering. Die Prognoseannahmen schließen einerseits ausreichend Risikopuffer ein (Kreditausfallrate und Laufzeit). Andererseits liegen die Annahmen der Zuflüsse im möglichen Mittel. Werden die Investitionsvorgaben umgesetzt, fällt das Risikoprofil des Angebots sehr niedrig aus. Die Treuhandkommanditistin, Tochtergesellschaft des Initiators, kann bei Gesellschafterversammlungen ohne Weisung nach „eigenem Ermessen“ entscheiden. Daher sollte sich ein Investor als Direktkommanditist beteiligen.

Schwächen – Fremdwährungsrisiko.

Stärken – Hochinteressanter Markt; professionelle Partner. Sehr konservative Konzeption.

Summa summarum

halte ich das vorliegende Angebot „US-Hypotheken 1“ des Initiators HPC für für einwandfrei. Die Expertise des Initiators und die gewählten Partner erschließen dem Anleger einen interessanten Markt. Das Chancen / Risikoverhältnis ist ausgewogen. Die Konzeption ist sehr sicherheitsorientiert. In meinen Augen hat das vorliegende Angebot eine Bewertung mit „einwandfrei“ (2+) verdient. ■

Impressum

Anschrift und Kontakt
Waldemer & Nerb GdbR
Nandlstädter Str. 19
85419 Mauern
Telefon 0700. 72 999 999

anfragen@werteanalysen.de
www.werteananalysen.de

St.-Nr. 115/181/01007
Ust.-Id.Nr. DE 176855038

Bankverbindung:
Freisinger Bank
Konto 27901
BLZ 701 696 14

Abonnement und Vertrieb
www.werteanalysen.de

Preise
Einzelausgaben: € 11,-
Die Kosten für einen Sonderdruck eines Artikels oder einer Analyse entnehmen Sie bitte unserer Homepage.

Verantwortlich für Inhalt und Redaktion (V.i.S.d.P.)
David Schauer
(Anschrift wie Verlag)

Layout und Gestaltung
Max Voigtmann
Mairoth und Voigtmann GbR
mv@mairoth-und-voigtmann.de

Nachdruck, AGB
Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Weiterverbreitung sowie die elektronische Archivierung der Inhalte ist nur mit schrifticher Erlaubnis der Waldemer & Nerb GdbR gestattet. Trotz Überprüfung der zugrunde liegenden Quellen wird keine Gewährleistung für deren Inhalt übernommen. Jegliche Haftung für aus der Berichterstattung entstandene Schäden ist ausgeschlossen.
Es gelten unsere Allgemeinen Nutzungs- und Geschäftsbedingungen, zu finden unter unter „Impressum“ auf
www.werteanalysen.de.