Philip Nerb
Experte für geschlossene Fonds
Waldemer & Nerb GdbR, Nandlstädter Str. 19, 85419 Mauern
Fondsanalyse

Trend Capital Dubai Business Bay II

Von **Philip Nerb**
MFC, Analyst

Investitionsfokus
Handel mit Immobilien in Dubai, speziell Business Bay
Investitionskriterien
Erwerb des Immobilienpaketes zu Sonderkonditionen
Mindestzeichnungssumme
€ 5.000 zzgl. 5% Agio
Geplante Laufzeit
bis 31.12.2008
Geplante Rendite
Ausschüttungen je nach Tranche zwischen 19% und 13% p.a.
Wert der Gesamtinvestition
rund € 50 Mio. (Immobilien sollen zu 30% angezahlt werden)
Emissionskapital
€ 15 Mio. bis max. € 25 Mio. zzgl. 5% Agio
Fremdkapital
nein
Weichkosten (incl. Agio)
19,8% (bez. auf EK)
Investitionsquote (incl. Agio)
79%
Plazierungsgarantie
nein
Bauträger
Dubai Properties, größter staatlicher Bauträger, oder anderer staatlicher Bauträger
Treuhandkommanditist
Konzerntochter
Alleinstellungsmerkmale
Definierter Verkaufspartner vor Ort. Klar definiertes Zielgebiet. Diversifikationsmatrix für die Auswahl der Immobilien. Fondsvolumen ist in Tranchen aufgeteilt, die nach Beteiligungszeitpunkt absteigend am Gewinn partizipieren.

Der Initiator

Der vorliegende Fonds ist der zweite des jungen Initiators Trend Capital (gegründet 2005) mit einer Investition in Dubai. Dabei handelt es sich um den ersten Immobilienhandelsfonds. Neben Dubaifonds emittierte der Initiator bisher je einen Solar- und PE-Fonds. Den Außenauftritt des Fondsinitiators empfinde ich als professionell.

Schwächen – Auf Grund der kurzen Historie liegt noch keine aussagekräftige Leistungsbilanz vor.

Note für Außenauftritt – B.

Der Prospekt

Mit 142 relevanten Seiten fällt der Prospekt sehr umfangreich aus. Der Markt ist ausgezeichnet recherchiert und dargestellt. Die Aufmachung in Bild und Wort ist exzellent. Einzelne Textbausteine sind schwer verständlich, so könnte die Finanzierungsstruktur deutlich nachvollziehbarer dargestellt sein.

Schwächen – Einige Textbausteine sind schwer verständlich.

Stärken – Ansprechender Prospekt.

Der Markt

Der Makrostandort Dubai ist bekannt für eine bemerkenswerte wirtschaftliche Entwicklung. So lag das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts bei über 10% p.a. in den letzten 10 Jahren. Speziell der Bereich Projektentwicklung von Wohnimmobilien erlebt derzeit profitable

Zeiten. So ist eine mehrstufige Veräußerungskette während der Bauphase zwischen Projektentwickler und Endnutzer üblich. Auf jeder Stufe werden für den jeweiligen Verkäufer Gewinne realisiert. Bei einem derartigen spekulativen Vorgehen sind vor allem professionelle Investoren mit sehr guten Kontakten involviert.

Grundvoraussetzung für mögliche Einkaufsrabatte ist neben den Kontakten eine jederzeit verfügbare hohe Liquidität. In der Vorverkaufszeit sind Mengenrabatte im zweistelligen Bereich üblich. Einem ausgeprägten Nachfrageüberhang steht ein mangelndes Angebot an Wohnraum und Büroflächen gegenüber: Die Bodenfläche von Dubai ist nicht beliebig erweiterbar. Sämtlicher Grund und Boden ist/war grundsätzlich im Eigentum der Herrscherfamilie. Damit konnte in der Vergangenheit die natürliche Preisentwicklung aus dem großen Nachfrageüberhang künstlich reguliert werden. Die Mieten sind in den letzten Jahren teils um bis zu 30% p.a. gestiegen. Offiziell wurde daraufhin eine Steigerungsrate von 15% p.a. genehmigt. Seit 2002 dürfen ausländische Investoren in speziellen Zonen Immobilieneigentum erwerben. Seit März 2006 ist das Grundbuch auch für ausländische Käufer direkt zugänglich. Damit ist ein Immobilienerwerb ähnlich abgesichert wie hierzulande. Die ausgesprochen internationale Ausrichtung Dubais minimiert zudem ein Investitionsrisiko. Das Land kann sich eine plötzliche Kehrtwendung vom eingeschlagenen Kurs schlicht nicht leisten.

Als Mesostandort wurde Business Bay ausgewählt, das schon aus dem Vorgängerfonds bekannt ist. Der Standort ist als 1A-Lage klassifiziert. Das Viertel soll als „Stadt innerhalb der Stadt“ erschlossen werden. Durch eine gemischte Nutzung soll eine hohe Lebensqualität innerhalb des Viertels ermöglicht werden. Der Mikrostandort befindet sich an einer Scheidestelle zu einem etablierten Stadtviertel. Die innerstädtische Anbindung für den Personennahverkehr ist exzellent. Gleiches gilt für die Einkaufsmöglichkeiten.

Das vorliegende Angebot soll in Verkaufsflächen (25%), Büro- (35%) und Wohnimmobilien (40%) investieren. Grundsätzlich sollen Sonderkonditionen ausgehandelt werden über Rabatte in der Vorverkaufsphase. Vor allem aber ist durch den Verkäufer für die Zahlung der ersten Raten (rund 30% der Kaufsumme) ein unüblich langes Zahlungsziel von 18 Monaten eingeräumt worden. Möglich ist dies offenbar durch das hohe angestrebte Gesamtvolumen des Fonds. Der Einkauf muß stets direkt von einem staatlichen Projektentwickler erfolgen, damit soll der Fonds in die jeweils erste Stufe der Wiederverkaufskette investieren. Der Immobilienmarkt in Dubai ist seit Jahren sehr dynamisch und schnellebig. Im Handel mit noch nicht fertig gestellten Immobilien sind in der Regel zweistellige Renditen möglich. Da die nötigen Kontakte in diesem für deutsche Anleger hochinteressanten Markt vorhanden sind, kann das Fondskonzept aufgehen.

Schwächen – Sehr gute Kontakte sind notwendig für das Funktionieren des Konzepts.

Stärken – Großes Marktpotential.

Das Konzept

Der Anleger soll über einen Immobilienhandelsfonds in den Standort Business Bay, Dubai, investieren. Konkret sollen dabei nach einer Diversifikationsmatrix beliebige Objekte von einem bestimmten Handelspartner zu Sonderkonditionen in der Vorverkaufsphase erworben und möglichst vorteilhaft weiterveräußert werden. Damit liegt ein eingeschränktes Blind-Pool-Risiko vor. Der Fonds plant eine eigene Dependance vor Ort. Bei einer geplanten Laufzeit bis Ende 2008 soll der Anleger Ausschüttungen von über 12% p.a. (ohne Agio) erhalten. Das Fondsvolumen ist in Tranchen unterteilt, die abfallend am Gewinn beteiligt sind (13 bis 19% p.a.). Der Initiator erhält einen Mehrertrag bis zum Schwellenwert von 22% p.a., darüber hinausgehende Gewinne werden hälftig an Anleger und Initiator verteilt. Die Weichkosten fallen mit rund 19,8% (incl. Agio) für einen Handelsfonds akzeptabel aus. Der Investitionsgrad ist mit 79% (incl. Agio) gering. Der Fonds kommt ohne Fremdmittel aus. Möglich ist eine Zwischenfinanzierung ab dem 18. Monat, sollten zu diesem Zeitpunkt nicht ausreichend Mittel aus geplanten Verkäufen zur Verfügung stehen, um die vierte fällige Kaufrate zu begleichen. Das Anlagekonzept steht und fällt mit den geplanten marktunüblichen Sonderkonditionen, zu welchen der Fonds vor Ort einkaufen soll. So soll während der geplanten 18 Monate Fondslaufzeit nur 30% Anzahlung für die jeweilige Immobilie fließen. Die Konzeptionsparameter fallen nachvollziehbar aus, vor allem die Annahmen möglicher Gewinne sind vor dem aktuellen Marktgeschehen wohl realisierbar.

Die Kontakte vor Ort konzentrieren sich stark auf die Person von Frank Simon, den Geschäftsführer von Trend Capital. Damit ist ein deutliches Schlüsselpersonenrisiko gegeben. Grundsätzlich ist der Fonds sehr spekulativ konzipiert, das Gesamtanlagerisiko entspricht den Chancen. Daher sollte eine Beteiligung nur für erfahrene Anleger in Frage kommen, welche einen Ausfall der Investition tragen können.

Schwächen – Hohes Schlüsselpersonenrisiko. Sehr spekulative Gesamtkonzeption.

Stärken – Sehr gutes Marktumfeld. Sehr kurze geplante Laufzeit. Hohe Eigenexpertise des Initiators. Attraktives Fondskonzept mit gutem Chancen-Risiko-Potential.

Summa summarum

halte ich das vorliegende Angebot „Dubai Business Bay II“ des Initiators Trend Capital für sehr interessant. Für seinen Außenauftritt verdient der Anbieter ein B. Das Anlagekonzept ist vor dem dynamischen Markthintergrund sehr chancenorientiert. Die Konzeption ist sehr spekulativ, das Chancen-Risiko-Verhältnis angemessen. Eine Beteiligung sollte meines Erachtens nur für erfahrene Anleger in Frage kommen. Meiner Meinung nach verdient der Fonds eine Bewertung mit „sehr gut“ (1-). ■