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

Elbfonds Direkt Invest Polen 1

Von **Philip Nerb**
MFC, Analyst

Angebotsstruktur
Immobilienhandelsfonds mit Portfoliostruktur mit Objekten in Polen
Nutzungsart
Wohn-, Büro-, Logistik- sowie Einzelhandelsimmobilien
Anlagebausteine
Bestandimmobilien (mind. 50%), Immobilienprojektentwicklungen (max. 50%)
Einkunftsart
Gewerbebetrieb
Mindestzeichnungssumme
€ 10.000 zzgl. 5% Agio
Geplante Laufzeit
erstmalige Kündigung durch Anleger zum 31.12.2012 möglich
Gesamtinvestition
€ 52.575.111
Kommanditkapital
bis zu € 25 Mio.
Geplante Ausschüttungen
Ausschüttungen ab 2009 (21% p.a.), steigend auf 30% p.a. (2011), Schlußausschüttung 107% (2012), kumuliert 180%
Fremdkapital
€ 36.825.111 (71% des GK), Tilgung 2% p.a. für Darlehen der Bestandsimmobilien
Kostensteigerungsrate
1,5% (ab 2008)
Weichkosten
17,61% (incl. Agio), rund 0,5% p.a. für Geschäftsführung
Investitionsquote
90,8% (incl. Agio)
Liquiditätsreserve
€ 362.000 (0,69%)
Treuhandkommanditist
Schwesterunternehmen
Portfoliobetreuung und Auswahl
I.R.E.S., Polen, Tochter der C.R.E.D.O. AG, Wien
Alleinstellungsmerkmale
Re-Investition der Verkaufserlöse nach 24 bzw. 36 Monaten. Exzellente Marktkenntnis durch etablierten Partner. Breite Diversifikation durch Streuung über mehrere Immobilien in mehreren Nutzungsarten und Entwicklungsstadien.

Der Initiator Die Elbfonds GmbH, Hamburg, wurde 2006 gegründet, der vorliegende Fonds ist das Erstlingswerk dieses Emissionshauses. Die beiden Entscheidungsträger sind nachweislich seit mehreren Jahren im Bereich geschlossene Fonds (Vertrieb und Controlling) tätig. Eine Leistungsbilanz liegt noch nicht vor. Die notwendige Expertise für das vorliegende Angebot wurde über externe und nachweislich erfahrene Partner eingekauft. Der erlebte Außenauftritt ist profesionell.

Schwächen – Noch keine Initiatorleistungsbilanz möglich.

Note für Außenauftritt – B.

Der Prospekt

Mit 103 inhaltlich relevanten Seiten fällt der Prospekt durchschnittlich umfangreich aus. Die Angebotsstruktur ist sehr gut erläutert. Der Text ist gelungen, ebenso die optische Aufmachung.

Stärken – Gute Marktdarstellung, Chancen und Risiken sind gut nachvollziehbar erläutert.

Der Standort

Polen ist als Investitionsstandort hochinteressant. Seit Jahren erlebt Polen einen deutlichen Wirtschaftsaufschwung. Dieser soll nach Prognosen ungebremst weitergehen. Polen stellt eines der Tore zum Osten dar. Durch infrastrukturelle Förderungen im Rahmen der EU-Erweiterungen (Mai 2004) ist der Standort in den letzten Jahren deutlich aufgewertet worden. Durch die damit einhergehende Aufbruchstimmung sind private Investitionen ebenfalls spürbar angestiegen. Dieses gesteigerte Konsum- und Investitionsverhalten sichert dem Fonds ein sehr gutes Marktumfeld. Für den Fonds sind vor allem die 40 Mittelstädte mit jeweils mehr als 100.000 Einwohnern interessant, in denen eine hohes Maß an Liquidität vorhanden ist. Hier ist neben modernen Einkaufsmöglichkeiten vor allem der steigende Bedarf an hochwertigen Wohnungen auf Westniveau auffällig. Dieser im gesamten ehemaligen Ostblock spürbare Trend sorgt für sehr hohen Investitionsbedarf. Wenn die Bausubstanz des jeweiligen Bauträgers den aktuellen Erwartungen der Kunden vor Ort entspricht, also deutlich über den im Osten üblichen Arbeiten liegt, ist für den Fonds ein sehr großes Zielvolumen darstellbar.

Stärken – Exzellentes Marktumfeld mit sehr gutem Chancen-Risiko-Potential.

Die Auswahlparameter / Der Partner

Grundsätzlich soll das Fondsportefeuille aus kleineren und mittleren Immobilien (zwischen €2 und 10 Mio.) entstehen. Es sollen Wohn-, Büro-, Logistik- sowie Einzelhandelsimmobilien erworben werden. Dabei dürfen bis zu 50% Bestandsimmobilien des Partners eingebunden und zu max. 50% Immobilienprojektentwicklungen initiiert werden. Wohnimmobilien dürfen generell nur als Entwicklungsobjekte ausgesucht werden. Bestandsimmobilien müssen nach Abschluß der Investitionsphase zu mind. 85% vermietet sein. Die Projektentwicklungen sollen nach spätestens 36 Monaten veräußert und re-investiert werden. Sämtliche Objekte werden vor einer Investition durch externe Gutachten bewertet, was sehr positiv ist. Der spätere Verkauf der Objekte soll über den Partner laufen, der über ein etabliertes Netzwerk vor Ort verfügt. Der Partner ist zu je max. 10% selbst auf Projektebene beteiligt. Zudem sind sowohl der Partner als auch der Initiator nachrangig am Erfolg beteiligt. Beides stellt für den Anleger eine hohe Absicherung dar. Der externe Partner vor Ort ist die I.R.E.S. Polen. Diese ist eine 85%ige Tochter der C.R.E.D.O. Real Estate AG, Wien, hinter der die größte Privatbank Österreichs, die Constantia Privatbank AG steht. Der gesamte Unternehmensverbund gilt nach eigener Aussage als größte kontinentaleuropäische Immobiliengesellschaft. Die C.R.E.D.O. AG firmiert in den einzelnen Zielländern unter dem Logo I.R.E.S. Die lokalen Entscheidungsträger sind zu 15% an der I.R.E.S. Polen beteiligt, was für eine hohe Arbeitsmotivation sorgen sollte. Bis heute hat C.R.E.D.O. Immobilienprojekte im Umfang von über €1,5 Mrd. abgewickelt, davon über €200 Mio. (2006/07) in Polen. Das Unternehmen soll über die Tochter I.R.E.S. Polen Objekte in Polen auswählen (unter anderem auch aus dem Eigenbestand) sowie Entwicklungsprojekte suchen. Die Fondsgesellschaft trifft die endgültige Investitionsentscheidung. Beim vorliegenden Fonds handelt es sich grundsätzlich um einen Blind-Pool. Der Partner I.R.E.S. Polen hat dem Fonds Vorkaufs- bzw. Realisierungsrechte an einigen Projekten (Volumen €8 Mio.) zugesichert. Die laufenden Kosten für den Partner I.R.E.S. liegen bei rund 2,6% der Nettoinvestition. Der Anleger kauft für diesen Kostensatz einen sehr etablierten Partner ein. Dadurch ist das Chancen-Risiko-Verhältnis aus dem Konzept sehr ausgewogen.

Stärken – Exzellenter Markt, sehr erfahrener und etablierter Partner.

Das Konzept

Der Anleger soll über einen Immobilienhandelsfonds mit Portfoliostruktur in Polen investieren. Es handelt sich um einen Blind-Pool, die Investitionskriterien sind klar gefaßt. Bei einer geplanten Laufzeit von 6 Jahren soll für den Anleger eine Rendite um die 10% p.a. erreicht werden. Der Anleger trägt ein Fertigstellungsrisiko aus den geplanten Projektentwicklungen, die auf 24 und 36 Monate veranschlagt sind. Die prognostizierten Fremdfinanzierungszinsen sind angemessen. Die Weichkosten fallen mit anfänglich 17,61% (incl. Agio) für ein derartiges Konzept durchschnittlich aus. Der Initiator und der externe Partner sind ab einer Gewinnschwelle von 8% p.a. bzw. 12% p.a. nachrangig am Mehrgewinn aus den Objekten beteiligt. Der Fonds soll zu rund 71% fremdfinanziert werden, was für diese Art Anlage üblich ist. Die Renditeannahmen sind vor den exzellenten Marktkenntnissen des Initiators realistisch. Die kurze geplante Laufzeit, die nachweisliche Partnerqualität und das exzellente Marktumfeld sorgen für ein sehr gutes Chancenpotential. Durch die direkte Eigenbeteiligung des Partners steigt die Gesamtanlagesicherheit. Die Kostenstruktur ist der gebotenen Anlagequalität angemessen.

Schwächen – Blind-Pool. Marktumfeld macht exzellentes Netzwerk unerläßlich.

Stärken – Objektgutachten zu den einzelnen Immobilien sind zwingend vorgeschrieben. Sehr erfahrener Partner vor Ort, der direkt in die einzelnen Zielimmobilien investiert. Nachrangige Beteiligung des Partners sowie erfolgsabhängige Entlohnung des Initiators.

Summa summarum

halte ich das vorliegende Angebot „Direkt Invest Polen 1" des Initiators Elbfonds für sehr interessant. Der erlebte Außenauftritt rechtfertigt ein B. Das Fondskonzept ist schlüssig, der eingebundene Partner ist nachvollziehbar sehr erfahren und durch die Eigenbeteiligung interessiert an einem Anlageerfolg. Aus der kurzen Vergangenheit des Initiators kann noch kein Leistungsnachweis vorliegen. Alles in allem verdient das aktuelle Angebot meiner Meinung nach eine Bewertung mit „ausgezeichnet" (1). ■