DSI Arnings Garden Lake & Resorts

Ein sehr erfahrener Konzeptionär mit seinem ersten Fonds: Arnings Garden überzeugt durch hohe Kapitalerhaltsicherheit, einen attraktiven Standort und eine sehr schlanke Kostenstruktur. Einzig die Aufmachung des Prospekts ist verbesserungsfähig.

Von **Philip Nerb**,
MFC, Analyst

Der Initiator

Die DSI Projekt GmbH, Löhne, wurde bereits 1982 als Verwaltungs-GmbH gegründet. Das Unternehmen berät, projektiert und konzipiert seit 2004 geschlossene Fonds. Der Entscheidungsträger im Unternehmen, Dietmar Sander, kann eine sehr umfangreiche Erfahrung auf sämtlichen Ebenen vorweisen, die auf dem Weg zu einer Emission zu überwinden sind. Anleger werden die DSI kaum kennen, Initiatoren hingegen sind die Namen DSI und Sander deutschlandweit ein Begriff. Anleger befinden sich hier auf jeden Fall in sehr erfahrenen Händen, auch wenn naturgemäß keine Leistungsbilanz vorweisbar ist.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse reagierte der Initiator umgehend.

Schwächen | Keine Leistungsbilanz möglich.

Stärken | Der Anbieter ist seit Jahren als Konzeptionär für andere Anbieter etabliert.

Der Prospekt

Mit rund 70 entscheidungsrelevanten Seiten fällt der Prospekt sehr schlank aus. Die Aufmachung wirkt sparsam und entspricht der schlanken Kostenstruktur. Das Projekt ist transparent erläutert, der wirtschaftliche Teil ist vorbildlich gelungen.

Die Investition

Für den Fonds wurde ein baureifes Grundstück in einem Naherholungsgebiet in Lembruch/Dümmer-See vorverhandelt. Der vereinbarte Kaufpreis liegt mit €900.000 (netto €63/m²) deutlich unter den laut Bodenrichtwerten möglichen €1.250.000 (€90/m²). Für den Fonds besteht damit eine exzellente Substanzerhaltsicherheit. Laut Auskunft des zuständigen Bauamtes sind derartige Grundstücke selten, aktuell ist neben dem Fondsgrundstück, das als Ferienhaussiedlung ausgewiesen ist, nur ein weiteres Grundstück für Wohnbauten ausgewiesen. Das Fondsgrundstück liegt Luftlinie rund 500 m vom See entfernt, bietet damit für die Endinvestoren eine attraktive Lage. Der Dümmer-See weist eine größere Anzahl von Naturschutzgebieten auf und wird primär als (Nah-)Erholungsgebiet genutzt. Der Fonds wird das Grundstück parzellenweise an Endinvestoren veräußern. Nach Verkauf der Grundstücke erfolgt sukzessive die Bebauung mit Fachwerkhäusern über einen Generalunternehmer. Der Initiator rechnet mit einem Abverkauf der Grundstücke von 20/30/30/20% 2010/11/12/13. Für den Fonds sind drei mögliche Exit-Strategien denkbar: Der Verkauf der Grundstücke soll über lokale und überregionale Makler erfolgen. Hier ist auch ein Exklusivvertrieb möglich. Alternativ ließe sich das gesamte Areal an große deutschstämmige, international agierende Ferienreiseveranstalter verkaufen. Denkbar wäre auch ein sehr kurzfristiger Verkauf des gesamten Geländes an Projektentwickler. Hier liegen bereits Kaufangebote

Der Dümmer-See weist eine größere Anzahl von Naturschutzgebieten auf und wird primär als (Nah-)Erholungsgebiet genutzt.

vor, die aufgrund des sehr günstigen Kaufpreises eine sehr hohe Rendite ermöglichen würden.

Das Marktumfeld (eigengenutzter) Ferienhäuser in Deutschland ist auch und vor allem in Zeiten wirtschaftlichen Abschwungs ein Wachstumsmarkt. Dies, gepaart mit einer hohen Standortattraktivität und einem sehr günstigen Einkaufspreis für das Grundstück, sorgt für eine hohe Ertragssicherheit aus Anlegersicht.

Stärken | Attraktives Bauland zu einem sehr günstigen Einkaufspreis. Mehrere realistische Exit-Optionen.

Die Immobilien / Der GU

Als Generalunternehmer (GU) für das Erstellen der Wohn- und Ferienhäuser fungiert die DLK Deutsche Landhaus Klassiker GmbH, Melle. Diese betätigt sich – als Einzelunternehmen – seit 1997 im Erstellen von massiven Eichenholz-Fachwerkhäusern. Dabei liegt eine fachliche Expertise aus über 37 Jahren Sanierung historischer Häuser zugrunde.

Bis heute wurden über 140 Fachwerkhäuser in ganz Deutschland (Schwerpunkt NRW und Niedersachsen) erstellt, die Modellpalette umfaßt über 70 Größen mit über 380 Varianten möglicher Ausführungen. Für den Fonds wird die DLK die zu fertigenden Häuser schlüsselfertig übergeben. Zur Absicherung der Baumaßnahmen werden Ausführungsbürgschaften hinterlegt, sobald die einzelnen Immobilien bezahlt sind. Die reine Aufstellzeit der Häuser soll bei rund 3 Wochen liegen.

Stärken | Erfahrener Nischenanbieter mit etablierter Bauqualität.

Das Konzept

Der Fonds betätigt sich als Projektentwickler für eine Ferienhaussiedlung in einem norddeutschen Naherholungsgebiet. Rund 30 Häuser sollen schlüsselfertig von einem erfahrenen GU in massiver Fachwerkkonstruktion erstellt werden. Die Endkunden können dabei aus einer großen Bandbreite möglicher Modelle und Ausführungen wählen. Anleger beteiligen sich planmäßig 3,5 Jahre, maximal 1 Jahr länger. Da die Bauzeit der Häuser bei wenigen Wochen liegt und die Baugenehmigung vorliegt, ist die geplante Fondslaufzeit konservativ gerechnet. Sehr positiv ist der günstige Einkaufspreis für das Grundstück, das mit netto €900.000 rund 25 % unter dem aktuellen Marktwert verhandelt ist. Über die geplante Fondslaufzeit soll der Anleger kumuliert 21 % erhalten, darüber hinausgehende Rückflüsse werden hälftig mit dem Anbieter geteilt. Einerseits verdient der Anleger damit für einen Projektentwicklungsfonds vergleichsweise wenig. Andererseits ist die Projektsicherheit beim vorliegenden Fonds außergewöhnlich hoch, kommt quasi einer konservativen Anlage gleich. Dafür ist die Entlohnung angemessen. Das Konzept kommt ohne Fremdfinanzierung aus. Die Kostenstruktur ist für einen derart kleinvolumigen Fonds sehr gut, die anfänglichen Weichkosten liegen bei rund 16,05 %, die laufenden Kosten bei 2,82 % p. a. Positiv fallen die niedrigen GF-Kosten auf. Auch wenn dem Anleger der Name DSI bis dato unbekannt sein dürfte, erhält er mit dem vorliegenden Fonds ein sehr professionell gestaltetes Konzept, dessen einziger Nachteil der sparsam gestaltete Prospekt sein dürfte. Dies wiederum wird, nachvollziehbar, den geringen Kostenpauschalen geschuldet. Die externe Mittelverwendungskontrolle erfolgt durch eine WP-Kanzlei, die gleichzeitig als Treuhandkommanditistin fungiert. Diese ist bei zahlreichen anderen Fondsgesellschaften eingebunden, seit Jahren etabliert und über jeden Zweifel erhaben. Als Markt-Entree dieses nach außen hin neuen Anbieters ist der Fonds Arnings Garden zweifelsfrei sehr gut geeignet.

Stärken | Risikodiversifikation über neuwertige Fondsobjekte. Konservative Prognosen. Sehr kurze geplante Fondslaufzeit. Ausgeprägtes Mehrertragspotential durch verschiedene Exit-Strategien. Nachrangige Entlohnung des Anbieters.

Zahlen und Fakten

Investition	Bau und Verkauf von rund 30 Fachwerkhäusern auf einem Grundstück im Naherholungsgebiet Dümmer-See (Lembruch)
Steuerliche Einkünfte	gewerbliche Einkünfte
Grundstücksfläche	14.100 m²
Erwerbspreis Grundstück	€900.000 netto
Wert Grundstück	mind. €1,2 Mio.
Mindestbeteiligung	€10.000 zzgl. 5 % Agio
Fondslaufzeit	3,5 Jahre bis 30. 06. 2013, plus Verlängerungsoption 1 Jahr
Emissionskapital	€3,5 Mio. zzgl. 5 % Agio
Mindestkapital	nein
Plazierungsende	spätestens 30. Juni 2011
Ausschüttung	geplant kumuliert 21 %, Rückflüsse über dieser Summe werden 50:50 verteilt auf Initiator und Anleger
Fremdkapital	nein
Weichkosten	16,05 % initial, 2,82 % p. a., jeweils incl. Agio
Investitionsquote	80,04 % incl. Agio
Liquiditätsreserve	€40.250
Treuhänder	externe WP-Kanzlei
Mittelverwendungskontrolle	externe WP-Kanzlei
Alleinstellungsmerkmale	Errichten und Verkauf von Wohn-Ferienhäusern in Fachwerk-Bauweise in einem norddeutschen Naherholungsgebiet. Grundstück wird deutlich unter aktuellem Wert erworben.

Summa summarum

*halte ich das Angebot „Arnings Garden Lake & Resort“ der DSI Projekt GmbH, Löhne, für ausgezeichnet. Die ausgeprägte Standortattraktivität, gepaart mit dem günstigen Einkaufspreis und der sehr schlanken Kostenstruktur, ergibt ein sehr gutes Risiko-Profil. Die Vielzahl an möglichen Exit-Strategien erzeugt das notwendige Sahnehäubchen, das diesem Angebot zu einem sehr gelungenen Markteinstieg verhelfen sollte. In meinen Augen hat der Fonds eine Bewertung mit **„ausgezeichnet“ (1)** verdient.* ■