Philip Nerb
Werteanalysen geschlossener Fonds

Ventafonds Opportunity II Dubai und VAE

Nach dem erfolgreichen Vorgänger emitiert Ventafonds nun einen zweiten Handelsfonds, der dem gleichen Konzept folgt. Durch den erfahren Partner vor Ort hat sich der Initiator in den Vereinigten Arabischen Emiraten (VAE) als ernstzunehmender Marktteilnehmer etabliert.

Von **Philip Nerb**,
MFC, Analyst

Der Initiator

Die Ventafonds GmbH, Bremen, wurde 2005 gegründet. Das vorliegende Angebot ist der dritte Fonds, dabei der zweite Handelsfonds in den Emiraten. Der erste Fonds des Hauses, ein Bildungsfonds zur Finanzierung einer Universität, wurde erfolgreich vollständig an einen Großinvestor verkauft und ist bereits abgewickelt. Beim Vorgängerfonds dieses Handelsfonds, der 2008 geschlossen wurde, handelt es sich ebenfalls um einen Immobilienhandelsfonds, der ausschließlich in Dubai investiert. Dieser hat für die Anleger bereits eine über Plan liegende Rendite erwirtschaftet. Den Außenauftritt des Fondsinitiators empfinde ich als professionell.

Schwächen | Bis dato liegt auf Grund der kurzen Emissionstätigkeit noch keine Leistungsbilanz vor.

Stärken | Der gleichartige Vorgängerfonds liegt über Plan.

Note für Außenauftritt | B.

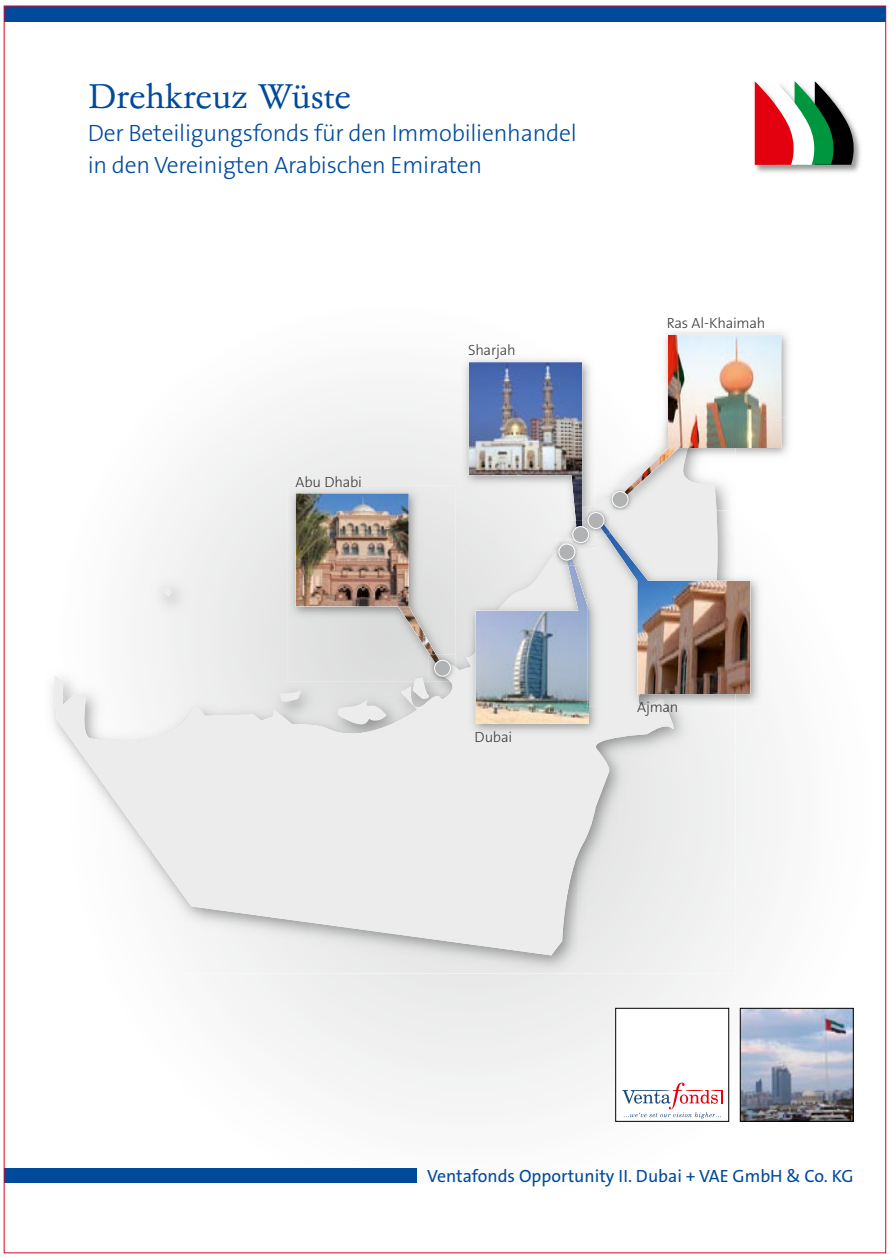
Der Prospekt

Mit 120 relevanten Seiten fällt der Prospekt durchschnittlich umfangreich aus. Der Markt ist ausgezeichnet recherchiert und dargestellt. Der Text ist verständlich, die Aufmachung in Bild und Wort ansprechend.

Der Markt

Die Vereinigten Arabischen Emirate (VAE) stellen als Zusammenschluß von sieben Emiraten ein Wirtschaftsgebilde mit exorbitant großen Wachstumszahlen dar. Allen Emiraten gemein ist die steigende Nachfrage nach Wohnraum und Büroflächen auf Grund stetigen Zuzugs vor allem ausländischer Unternehmen. Gefördert wird dies durch umfangreiche Steuervorteile.

Im Bereich Immobilien-Projektentwicklung 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 gefragt.



Grundvoraussetzung für mögliche Einkaufsrabatte ist neben den Kontakten eine jederzeit verfügbare hohe Liquidität. In der Vorverkaufszeit sind Mengenrabatte im zweistelligen Bereich üblich. Der Einkauf erfolgt in der Regel direkt vom jeweiligen Projektentwickler, damit soll der Fonds in die jeweils erste Stufe der Wertschöpfungskette investieren. Der Immobilienmarkt in Dubai und den gesamten Emiraten, besonders Abu Dhabi, ist sehr Jahren sehr dynamisch. Einer ständig wachsenden Nachfrage steht ein inadäquates Angebot gegenüber. Daher sind im Handel mit noch nicht fertig gestellten Immobilien in der Regel mehrstellige Renditen möglich. Einem ausgeprägten Nachfrageüberhang steht ein mangelndes Angebot an Wohnraum und Büroflächen gegenüber: Die Bodenfläche der VAE ist nicht beliebig erweiterbar. Sämtlicher Grund und Boden der Emirate war im Eigentum der Herrscherfamilien. Bisher wurde nur ein überschaubarer Prozentsatz nach und nach in den Markt gegeben. 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 in Dubai aktuell eine Steigerungsrate von 5 % p. a. genehmigt. Seit 2002 dürfen ausländische Investoren in speziellen Zonen Immobilieneigentum erwerben. Seit März 2006 ist eine dem Grundbuch vergleichbare Dokumentierung der Eigentumsrechte auch für ausländische Käufer möglich. Damit ist ein Immobilienerwerb ähnlich abgesichert wie hierzulande. Ende 2008 läuft das aus deutscher Anlegersicht sehr vorteilhafte Doppelbesteuerungsabkommen mit Dubai aus, eine Verlängerung zu identischen Konditionen scheint fraglich. Durch das Konstrukt einer vermögensverwaltenden Unternehmung löst der Fonds das steuerliche Risiko. Gewinne werden nur mit der Abgeltungsteuer versteuert.

Als Fondsvertreter vor Ort arbeitet ein ausgewiesener Kenner der Branche, Fred Cookson. Dieser ist seit 17 Jahren in Dubai ansässig und im Handel von Immobilien im arabischen Raum tätig. Daß die benötigten sehr guten Kontakte vorhanden sind, konnte der Initiator mit dem gleichartigen Vorgängerfonds unter Beweis stellen.

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

Stärken | Exzellente Renditechancen bei bestehendem Marktzugang.

Die Investitionskriterien

Der Fonds plant einen Immobilienerwerb in allen Emiraten der VAE. Dabei werden Wohnimmobilien und Büroflächen bevorzugt, da hier eine exorbitant hohe Nachfrage besteht. Sämtliche Immobilien müssen hochwertig sein und von marktetablierten Bauträgern stammen. Beim Erwerb der Zielimmobilien sind Anzahlungen von bis zu 15 % zu leisten. Nach der zweiten Zahlung (noch einmal bis zu 15 %) kann das Objekt in der Regel bereits wieder veräußert werden. Geplant ist eine Haltedauer von max. bis zu 24 Monaten. Tatsächlich werden die Objekte schon oftmals nach wenigen Monaten wieder verkauft. Durch diesen Hebeleffekt kann mit dem Zielvolumen des Fonds ein Vielfaches an Immobilienvolumen bewegt werden. Zielsegment für den Fonds sind Immobilien des mittleren bis leicht gehobenen Segments. Diese werden primär im regionalen Markt gehandelt.

Das Konzept

Immobilien als Umlaufvermögen – ein aktiver Handel mit unterschiedlichen Immobilien in den VAE, die noch vor Fertigstellung angekauft und wieder veräußert werden sollen. Nach diesem bewährten Konzept will der vorliegende Fonds vorgehen. Die Objekte sollen zu Sonderkonditionen in der Vorverkaufsphase erworben werden, damit genügt ein Einkaufsrabatt von unter 20 %, um die geplante Zielrendite zu erreichen. Bei einer geplanten Laufzeit bis Ende 2010 soll der Anleger Ausschüttungen von 14 % p. a. (ohne Agio) erhalten, ehe der Initiator hälftig am Mehrertrag beteiligt wird. Diese Konzeption zeigt, wie sehr der Anbieter vom Markt überzeugt ist, da die Gewinnschwelle für eine Initiatorbeteiligung sehr hoch ist. Die Weichkosten fallen mit rund 16,09 % (incl. Agio) für einen Handelsfonds in der Region unterdurchschnittlich aus. Der Fonds kommt ohne Fremdmittel aus. Möglich ist eine Zwischenfinanzierung. Die Konzeptionsparameter fallen nachvollziehbar aus. Die Gewinnprognosen sind auf der Erfahrungsbasis aus dem Vorgängerfonds wohl realisierbar. Der Investitionsgrad ist mit 81,23 % (incl. Agio) überdurchschnittlich. Der gesamte Erfolg steht und fällt mit der Qualität der Partner vor Ort. Hier wird hauptsächlich ein sehr erfahrener Mittler eingesetzt, der über ein exzellentes Netzwerk verfügt. Um die einseitige Ausrichtung auf diesen einen Partner mit einem damit einhergehenden Schlüsselpersonenrisiko abzumindern, bestehen Direktkontakte, die seit 2004 aufgebaut wurden. Das Gesamtanlagerisiko entspricht den Chancen. Durch die Diversifikation auf sämtliche Emirate der VAE sinkt das Standortrisiko etwas. Eine Beteiligung kann für erfahrene Anleger in Frage kommen.

In jedem Fall sollte ein Anleger der Treuhänderin klare Anweisungen erteilen, da diese sonst nach den Vorgaben der Kommanditistin abstimmt. Die Mittelverwendung erfolgt durchgehend durch ein Fremdunternehmen.

Schwächen | Blind-Pool-Risiko. Schlüsselpersonenrisiko.

Stärken | Sehr gutes Marktumfeld. Kurze geplante Laufzeit. Hohe Eigenexpertise des Initiators.

Summa summarum

halte ich das Angebot „Opportunity II Dubai und VAE“ des Initiators Ventafonds für sehr gut. Für seinen Außenauftritt verdient der Anbieter ein B. Das Anlagekonzept ist vor dem exzellenten Markthintergrund sehr interessant, die für die kurze Laufzeit mögliche Durchschnittsrendite sehr hoch. Die Konzeption als Handelsfonds bietet sich vor dem dynamischen Markthintergrund an. Die Fondsidee ist durch das Vorgängerangebot erprobt und funktioniert sehr gut. Meiner Meinung nach verdient der Fonds eine Bewertung mit „sehr gut“ (1-). ■

Zahlen und Fakten

Investitionsfokus	Handel mit Immobilien in den Vereinigten Arabischen Emiraten, Schwerpunkt Dubai über eine dem Fonds gehörende FZC / LLC
Investitionskriterien	Erwerb der Immobilien zu Sonderkonditionen
Steuerliche Gestaltung	Einnahmen aus Vermögensverwaltung
Mindestzeichnungssumme	€ oder USD 10.000 zzgl. 5 % Agio
Geplante Laufzeit	bis 31. 12. 2010
Geplante Rendite	Ausschüttungen von 14 % p. a., kumuliert 141 %
Emissionskapital	€ 1 Mio. bis max. € 15 Mio. zzgl. 5 % Agio
Mindestkapital	€ 1 Mio.
Fremdkapital	nein
Weichkosten	16,09 % (incl. Agio)
Investitionsquote	81,28 % (incl. Agio)
Liquiditätsreserve	€ 30.000
Plazierungsgarantie	nein
Treuhandkommanditist	Fremdfirma
Alleinstellungsmerkmale	Attraktiver Frühzeichnerbonus. Gewinnbeteiligung für den Initiator nach einer hohen Grundrendite von 14 % p. a.