

Bild:Pixelio/Kurt Gutternigg



Branchenbarometer Klimawandel

„In Zeiten wie diesen, ist's schwer zu genießen.“ Das Jahr 2009 ist beinahe Geschichte – ein schwieriges Jahr für die Branche. Umsatzeinbrüche, Finanzierungsprobleme, Abwertungen und das traumatisierte Erkennen in einzelnen Segmenten, sich gewaltig verrechnet zu haben. Sachwerte als Gewinner der Krise? Diese Motivationsfloskel mag mittlerweile kaum einer mehr hören, der sich ernsthaft mit dem Markt beschäftigt.

Im allgemeinen Chaos haben sich jedoch einige Nischensegmente in den Vordergrund gespielt. Während sich Schiffshäuser fragen, woher das Kapital für die bestellten und vorfinanzierten Frachter kommen soll, avancieren Wohnimmobilien und Solarinvestitionen zu Hoffnungsträgern für die Branche. Das zeigt die alljährliche Umfrage der Fondszeitung unter Initiatoren.

Bei aller Freude, dass in manchen Teilmärkten durchaus was geht, sollte die Branche jedoch nicht wieder den Fehler

begehen, sich in scheinbar boomenden Märkten zu überreizen. Bei Solarfonds dürfte sich schon aufgrund der Wahl der Fondspartner die Spreu vom Weizen trennen.

Anbieter von Wohnimmobilienfonds sammeln fleißig Geld ein. Doch wann geben sie es wieder aus? Sprich: Gibt es unter den Topobjekten überhaupt die avisierten Fünfprozenter? Oder wird's am Ende bestenfalls der von Marktbeobachtern erwartete Dreiprozenter? Ein Wert, über den sich viele Anleger von Schiffsfonds dieser Tage sicher freuen würden. Aber dafür sind die Anleger nicht angetreten. Die Themen Kommunikation und Glaubwürdigkeit gewinnen weiter an Bedeutung.

Wir danken Ihnen, liebe Leser, für den offenen und guten Austausch auch in diesem Jahr, für Ihre Anregungen und Ihre Geschichten, die zum Gelingen der Fondszeitung beitragen. Wir wünschen Ihnen frohe Festtage und einen guten Start ins neue Jahr. Wir bleiben dran und werden auch 2010 in mit dem gewohnten Engagement vom Markt der geschlossenen Fonds berichten. ■

Weitere Themen dieser Ausgabe:

Solarfonds
Hoffnungsträger im Blickpunkt Seite 9

Immobilienmarkt Dubai
Kredit und Vertrauen eingebüßt Seite 11

Embdena
Schleppende Nachschüsse Seite 17

PERFORMANCE MIT SUBSTANZ. AUSGEZEICHNET.

Feri sagt „Initiator mit sehr hoher Qualität“ und gibt uns ein im Markt herausragendes AA-Rating. „Sehr hohe Qualität“ sagt auch das Analysehaus Scope und gibt uns ebenfalls die Note AA, d.h. die beiden führenden Ratinghäuser sind sich in der Bewertung unserer Management Qualität einig. Außerdem sagt Scope „Bestes Emissionshaus im Segment Geschlossene Energiefonds“ und zeichnet uns mit dem Investment Award 2009 aus. Und schließlich sagt Scope noch „Gute Qualität“ und bewertet unseren Photovoltaikfonds InfraClass Energie 5 mit Investment Rating „A“. Wir freuen uns mit unseren Investoren über diese positiven Bewertungen und sagen „Danke!“ – Profitieren auch Sie jetzt von dieser Qualität und informieren Sie sich unter Tel. 089 64143-427.

www.kgal.de

 **KGAL**



Branchenklima

Mut zur Veränderung

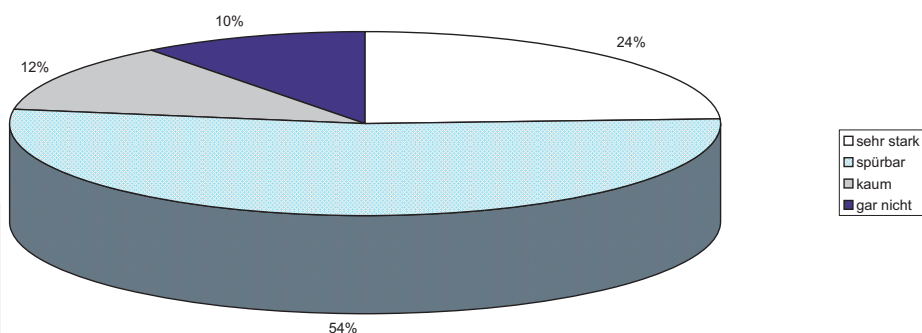
2009 ist fast vorbei, und alle großen Häuser mischen noch mit. Klar, die mageren Platzierungszahlen sorgen für manch lange Gesichter. Aber der große Knall, den einige für das ausklingende Jahr befürchtet hatten, blieb aus. Das Leben geht weiter.

Viele haben sich für 2010 einiges vorgenommen. Wer in den Planungsschmieden der Branche sitzt, wird bis zum Jahresende noch die eine oder andere Nachschicht einlegen. Die Stimmung jedoch ist deutlich besser als vor zwölf Monaten, wie die Umfrage der Fondszeitung unter den Emissionshäusern zeigt, an der sich 59 Initiatoren beteiligt haben.

Zwei Drittel der Initiatoren rechnen damit, dass sich geschlossene Fonds im kommenden Jahr besser entwickeln werden als im zurückliegenden Jahr. Nur sieben Prozent gehen von einer Verschlechterung aus. Gut, viel schlechter geht es ja auch gar nicht mehr, mögen die meisten sagen. Aber das Umfrageergebnis – allein schon die Rekordteilnehmerzahl – zeugt vom Mut zur Veränderung. Die Branche stellt sich ihren Herausforderungen.

wicht bekommen. Zwei Prozent sehen eine Verbesserung, 19 Prozent eine Verschlechterung. Vor einem Jahr standen beide Seiten noch pari. Von einer guten Rechtslage sprechen nur noch 38 Prozent – vor einem Jahr waren es noch 58 Prozent und zudem fünf Prozent, die gar von sehr guten Verhältnissen sprachen. Der Wechsel der Bundesregierung allein scheint die Branche noch nicht zu überzeugen.

Wie stark hat die Finanzkrise Ihr Geschäft 2009 beeinträchtigt?

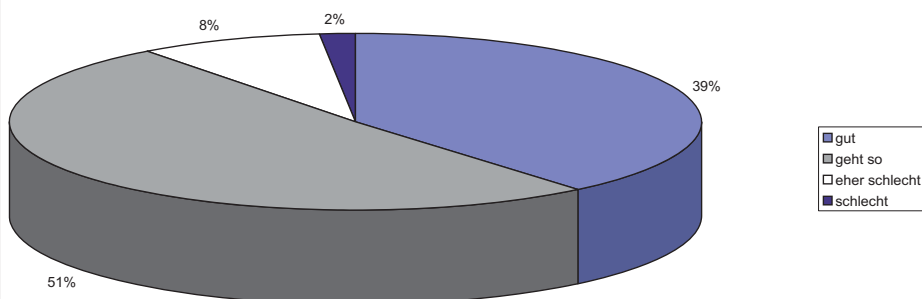


Erhebliche Einschnitte sind zu erwarten. 81 Prozent der Befragten erwarten eine sinkende Zahl von Fondsanbietern. Mehr als die Hälfte der Befragten fühlt sich von der Finanzkrise spürbar, ein weiteres Viertel gar sehr stark beeinträchtigt.

Immobilien

Bei geschlossenen Immobilienfonds ist das Stimmungstief aus dem vergangenen Jahr überwunden. Der Sprung nach vorn fällt für Fonds mit inländischen Standor-

Wie ist es um die Rechtssicherheit der Branche bestellt?

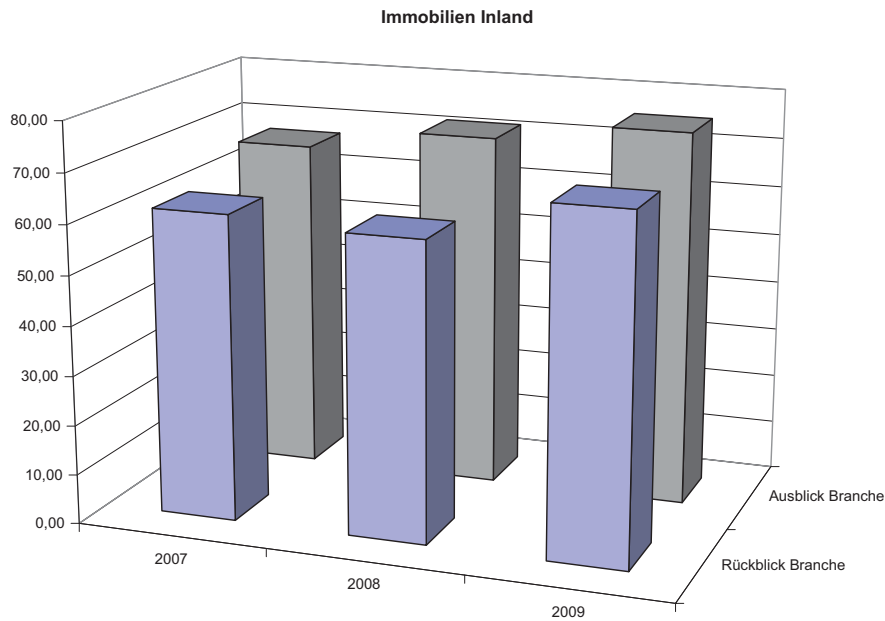


Auch die Rechtslage für die Branche trägt aus Sicht der Initiatoren nicht zu einer Stabilisierung bei. Die Skeptiker haben in diesem Punkt ein Überge-

ten deutlich höher aus als bei Auslandsimmobilien. Gegenüber dem Vorjahr gewinnen Inlandsimmobilien im Schnitt



Inhalt	
Titelthema: Branchenklima	
Jahresumfrage der Fondszeitung: Mut zur Veränderung	ab Seite 3
Rezension: Ein moralinfreies, kritisches Kompodium	Seite 8
Solarfonds: Die Karawane zieht weiter	Seite 9
Immobilienmarkt Dubai: Kredit und Vertrauen eingebüßt	Seite 11
Dubaifonds: Die Sorgen werden nicht weniger	Seite 12
Interessenskonflikte: Freund oder Feind?	Seite 16
Embdena-Schiff MS Jamina: Schleppende Nachschüsse	Seite 17



Rückblick (vordere Säulen) und Ausblick aus den Fondszeitungs-Umfragen der Jahre 2007 bis 2009. Die Werte richten sich nach dem jeweiligen Notendurchschnitt (0,00 = Note 6 = ungenügend; 100,00 = Note 1 = sehr gut).

fast eine ganze Note und liegen diesmal sowohl im Rückblick auf 2009 als auch im Ausblick auf 2010 vor Auslandsimmobilien.

Die Initiatoren, die Immobilienfonds auflegen, bewerten auch ihr eigenes Unternehmen besser als vor einem Jahr. Initiatoren von Auslandsimmobilienfonds sahen sich in diesem Jahr noch etwas besser aufgestellt als Emissionshäuser von Inlandsfonds. Doch beim Ausblick ist auch hier die Stimmung – wenn auch äußerst knapp – zu Gunsten der Anbieter von Inlandsfonds gekippt.

Unter den ausländischen Standorten machen eindeutig die westeuropäischen Länder das Rennen. England führt den Reigen der „interessanten“ Märkte an. 30 Prozent der Befragten sind der Überzeugung, dass sich Investitionen in England lohnen können. Von den Häusern, die für kommendes Jahr eigene Auslandsimmobilienfonds auflegen wollen, zieht es 28 Prozent auf die Insel.

Auch die Renaissance der Hollandfonds findet ihre Fortsetzung. Das Interesse ist mit 25 Prozent zwar etwas geringer als am britischen Markt. Dafür plant jedes Dritte Haus aus dem Segment Auslandsimmobilien mit einem eigenen Hollandfonds für 2010. Bemerkenswert

ist auch das steigende Interesse an Österreich. In die Alpenrepublik lockt es für das kommende Jahr ebenso viele Häuser wie nach England. Frankreich wird ebenfalls seine Rolle spielen.

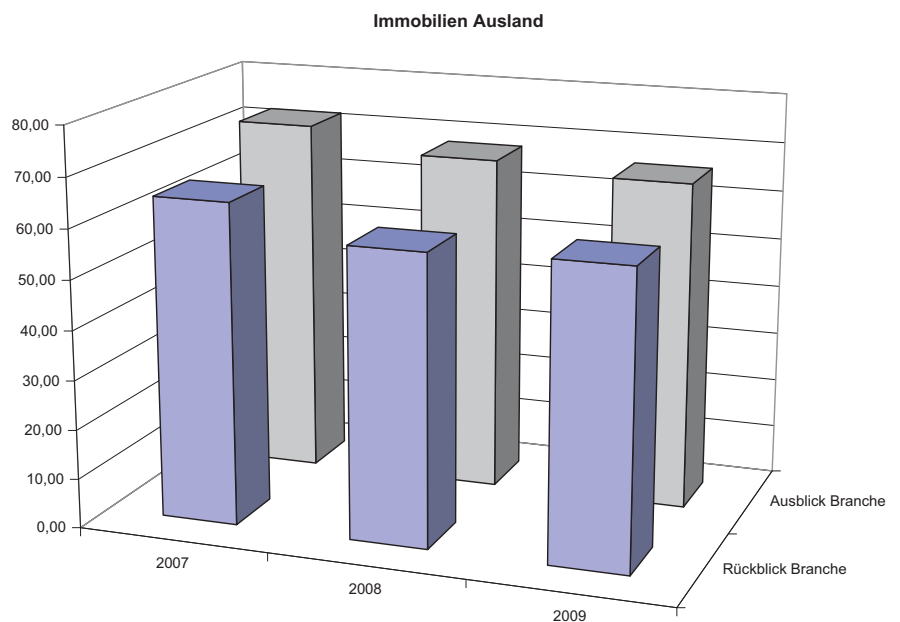
Erst an fünfter Stelle reiht sich mit den USA das erste außereuropäische

Land und gleichzeitig der Spitzenreiter der vergangenen Jahre. Knapp hinter den Vereinigten Staaten kommt auch schon Australien, das in der Fondsbranche zu einer nennenswerten Größe aufgestiegen ist. Für eigene Indien- oder Chinafonds kann sich keiner mehr begeistern, zu groß ist die Unsicherheit in diesen Märkten. Auch das Interesse an Osteuropa ist deutlich gesunken.

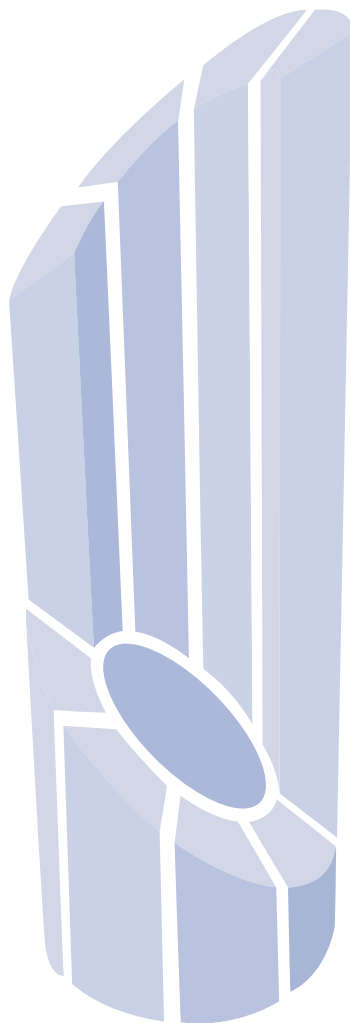
Erneuerbare Energien

Die großen Gewinner des vergangenen Jahres haben in diesem Jahr noch einmal deutlich zugelegt. Erneuerbare-Energien-Fonds erreichen zum zweiten Mal in Folge den besten Notendurchschnitt aller Segmente. Sie haben das, was sonst kaum einem Segment seit Beginn der Erhebungen im Jahr 2004 geglückt ist: eine 1 vor dem Komma. Die Stimmung hat sich – bezogen auf den jeweiligen Rückblick – auf das zurückliegende Jahr zum dritten Mal in Folge verbessert.

Solarfonds bestimmen seit drei Jahren das Geschehen. Der bereits vor zwei Jahren erwartete Boom hatte sich ins Jahr 2009 verlagert. Solarfonds hatten in die-



Rückblick und Ausblick für Auslandsimmobilienfonds von 2007 bis 2009. Die Werte richten sich nach dem jeweiligen Notendurchschnitt (0,00 = Note 6 = ungenügend; 100,00 = Note 1 = sehr gut).



Feri Symposium & Feri Awards Geschlossene Beteiligungsmodelle 2010

*Am 18. Februar 2010 im Steigenberger
Airport Hotel Frankfurt*

Zurück zu alter Stärke?

Die Zukunft der Sachwerte zwischen Finanzkrise und Regulierung
Expertenvorträge | Diskussion | Networking

- Was erwartet Emissionshäuser und Vertriebe?
- Welche Fondskonzepte überzeugen die Anleger?
- Wie kommt der Vertrieb wieder in Schwung?

*Wir freuen uns Sie auf dem Feri Symposium & Feri Awards
Geschlossene Beteiligungen 2010 begrüßen zu dürfen.*

Frühbucherrabatt bis
zum 31.12.2009 in Höhe
von 10 Prozent

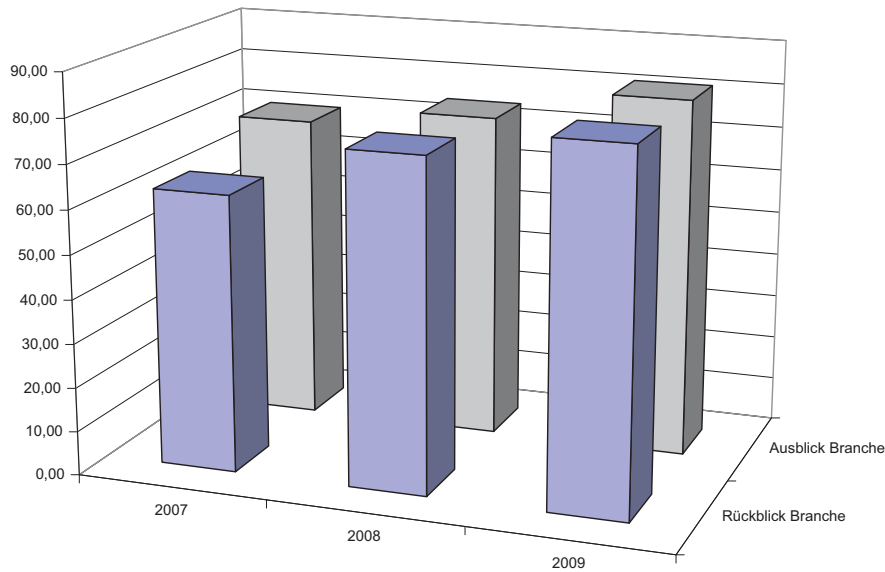
Per Fax an: +49 (0) 6172 916 1200

<input type="checkbox"/> Feri Gesamtmarktstudie Geschlossene Beteiligungsmodelle 2010	Anzahl:	498,00 EUR*
<input type="checkbox"/> Teilnahme am Feri Symposium & Feri Awards Geschlossene Beteiligungsmodelle 2010 am 18. Februar 2010 im Steigenberger Airport Hotel Frankfurt, Teilnahmegebühr inkl. Tagungsunterlagen und Verpflegung inkl. Dinner	Personen:	980,00 EUR*
<input type="checkbox"/> Paket: Feri Gesamtmarktstudie Geschlossene Beteiligungsmodelle 2010 und Anmeldung zum Feri Symposium & Feri Awards 2010 inkl. Dinner	Pakete:	1.230,00 EUR*

*Preise zzgl. MwSt.

Firma	Telefon
Name Vorname	Telefax
Straße Hausnummer	Rechnungsadresse (falls abweichend von Lieferadresse)
PLZ Ort	PLZ Ort (Rechnungsadresse)
E-Mail	

Erneuerbare Energien



Rückblick und Ausblick für erneuerbare Energien. Solarfonds sorgen für den Stimmungsaufschwung. Die Werte richten sich nach dem jeweiligen Notendurchschnitt (0,00 = Note 6 = ungenügend; 100,00 = Note 1 = sehr gut).

sem Jahr Hochkonjunktur. Den Gesamtmarkt geschlossener Fonds konnten sie dennoch nicht vor dem großen Einbruch bewahren – zu gering sind in der Regel ihre Volumina gemessen an den Investitionen in Immobilien und Schiffe.

Wie schon vor einem Jahr, befindet die Hälfte aller Befragten Solarinvestitionen als interessant. Die Zahl der Häuser, die neue Solarfonds planen, hat sich gegenüber dem Vorjahr sogar noch erhöht. Vor einem Jahr war es jeder Fünfte, diesmal sind es knapp 30 Prozent. Für inländische Solarstandorte können sich die Initiatoren ebenso begeistern wie für ausländische.

Da drängt sich die Frage auf, ob so viele Fonds und Anbieter dem Markt überhaupt gut tun. Blindpools haben es im Vertrieb ohnehin schon schwer. Bei Solarfonds sollten Investoren unbedingt auf feste Parameter achten. Staatlich garantierte, feststehende Mindestvergütungen und mindestens bereits genehmigte – besser natürlich bereits ans Netz gegangene – Anlagen sollten es schon sein. Eine Garantie für einen gut laufenden Fonds haben Anleger dann trotzdem noch lange nicht, denn auch die Wahl der Fondspartner ist entscheidend. Nur wer Solarunternehmen an Bord hat, die sich

bereits bewährt haben, kann in die engere Auswahl kommen.

Nach den Solarfonds halten sich Biogasfonds auf Rang Zwei unter den Investitionen in erneuerbare Energien, gefolgt von Windkraftanlagen an Land. Geothermiefonds dagegen sind längst wieder auf der Nulllinie angekommen. Die Nutzung

der Windenergie auf See gewinnt zwar Befürworter. Für geschlossene Fonds spielt der Offshore-Markt aber weiterhin keine Rolle.

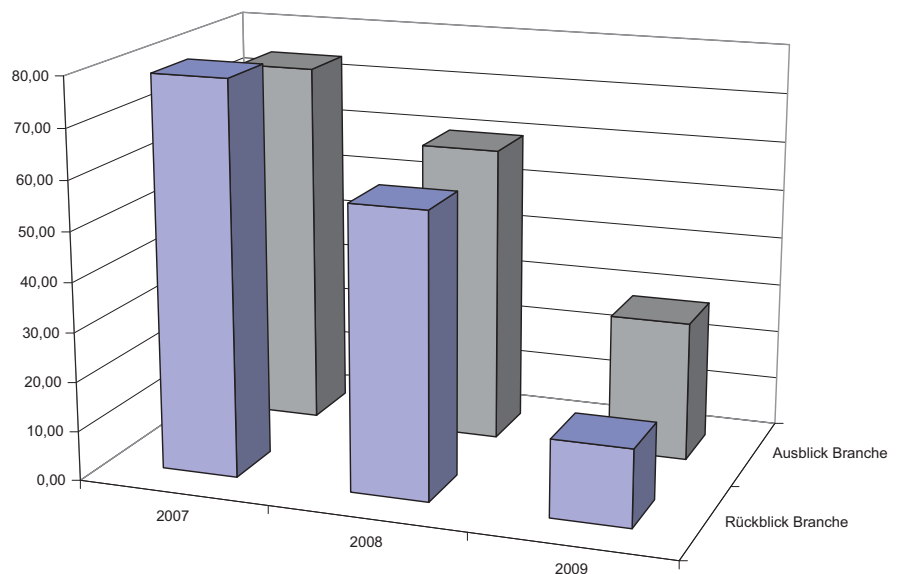
Waldfonds

Gegenüber dem vergangenen Jahr, als die Fondszeitung Waldfonds als eigenständiges Segment aufnahm, hat sich die Holzklasse etwas abgekühlt. Dennoch ist der Notendurchschnitt im Branchenvergleich durchaus passabel. Zwei der Befragten wollen im kommenden Jahr Waldfonds auflegen, ebenso viele wie sich laut Umfrage Agrarfondsanbieter finden werden.

Schiffsfonds

Schiffsbeteiligungen sind wie erwartet die größten Verlierer der Marktverwerfungen. Fast jeder zweite Initiator bewertet das Jahr 2009 für Schiffsfonds mit der Note 6. Für kommendes Jahr erwarten viele aber eine leichte Verbesserung. Die Hoffnung stirbt eben zuletzt. Hoffnungsträger sind aber nicht in erster Linie Blindpoolkonzepte, denn nur vier der befragten Häuser planen einen Schiffsfonds ohne feststehende Objekte. Auf Bulkerfonds setzen immerhin sechs Initiatoren für eigene Fonds.

Schiffe



Rückblick und Ausblick für Schiffsbeteiligungen. Ist der Tiefpunkt erreicht? Die Werte richten sich nach dem jeweiligen Notendurchschnitt (0,00 = Note 6 = ungenügend; 100,00 = Note 1 = sehr gut).

22 Prozent aller Befragten halten den Bulkermarkt für interessant. Dahinter folgen schon deutlich abgeschlagen Containerschiffe mit Kapazitäten zwischen 2.000 und 4.000 TEU; sie kommen auf einen Zuspruch von 14 Prozent, auch wenn in diesem Teilsegment nur zwei Häuser eigene Fonds in der Pipeline haben.

Das Interesse an Mehrzweckfrachtern hält sich überraschend in engen Grenzen. Im Schiffmarkt sind durchaus einige Sympathiebekundungen für diese Klasse zu vernehmen. In der Fondsbranche herrscht bislang allerdings noch Zurückhaltung – sicher nicht unbegründet. Privat Anleger haben mit Mehrzweckfrachtern bislang kaum Erfahrung gesammelt. Doch Experimentierfreude ist angesichts der anhaltenden Turbulenzen im Schiffsegment nicht zu erwarten und dürfte noch weiter sinken, wenn erst einmal die Fondsergebnisse für 2009 die Runde machen.

Containerfonds

Der Abwärtstrend in der Bewertung von Containerfonds hat sich fortgesetzt. War es im vergangenen Jahr der Ausblick, der sich gegenüber dem Vorjahr deutlich eintrübte, ist es diesmal folgerichtig der Rückblick aufs ausklingende Jahr, der im Durchschnitt mehr als eine glatte Note einbüßt. Insofern ist es schon als Hoffnungsschimmer zu werten, dass diesmal der Ausblick etwas besser bewertet wird als der Rückblick.

Flugzeugfonds

Initiatoren von Flugzeugfonds werden im kommenden Jahr mindestens einen spektakulären Neueinsteiger erleben. Dennoch schneidet das Segment unter den Erwartungen ab. Im Jahresrückblick reicht es nur zu einer 3,5. Hier zeigt sich: Wer im Geschäft ist, sieht zum Teil großes Potenzial. Bei anderen Häusern überwiegt dagegen Zurückhaltung bis Skepsis. Acht Fondshäuser planen für 2010 dann aber doch einen eigenen Flugzeugfonds.

Infrastrukturfonds

Investitionen in Infrastruktur treten aus Sicht der Fondsbranche auf der Stelle. Zu schwierig dürfte sich für die meisten Häuser die Suche nach geeigneten Partnern gestalten, die einen angemessenen Marktzugang sicherstellen. Ist dann doch ein interessanter Partner gefunden, spielen nicht zuletzt die Kosten eine Rolle. Mancherorts kann sich in diesem Segment etwas bewegen, große Sprünge sind aber nicht zu erwarten.

Policenfonds

Lebensversicherungen auf dem Zweitmarkt spielen für das Geschäft geschlossener Fonds praktisch keine Rolle mehr. Das Interesse an Policenfonds hat sich gegenüber dem enttäuschenden Vorjahr

noch einmal abgeschwächt. Den Notendurchschnitt unterboten einzig Schiffsbeteiligungen – aber auch nur beim Rückblick auf 2009. Die Prognose ist mit 4,7 so düster wie in keinem anderen Segment. Aussterben werden Policenfonds 2010 jedoch nicht.

Private-Equity-Fonds

Dem Patient Private-Equity-Fonds geht es nur unwesentlich besser als den Policenfonds. Auch hier bewegt sich die Durchschnittsnote weg von der 4 hin zur 5. Die Zahl der Anbieter dürfte sich gegenüber dem Vorjahr aber nicht verringern. Die Tendenz des Vorjahres bleibt: Buyouts-Investitionen werden von aktiven Private-Equity-Anbietern etwas öfter als „interessant“ erachtet und angeboten als Venture-Capital-Fonds. /w/f ■

Schiffbau: Die Stornierungswelle kommt ins Rollen

Die deutschen Werften haben im laufenden Jahr nur acht zumeist kleinere Aufträge akquiriert, teilt die Bundesregierung in ihrer Antwort auf eine Kleine Anfrage der Linksfraktion mit. Der wertmäßige Auftragsbestand der deutschen Werften ist im Vergleich zum Vorjahr um 14 Prozent gesunken. Vor Beginn der Wirtschaftskrise hatten die deutschen Werften nach Angaben der Regierung bei den Auftragsbeständen einen Langzeit-Höchststand von 239 Schiffen mit einem Volumen von 15,4 Milliarden Euro erreicht. 50 Schiffbauaufträge mit einem Wert von 1,7 Milliarden Euro seien storniert worden, 20 Aufträge akut gefährdet.

Viessmann Gruppe bietet für Schmack Biogas

Die Viessmann Gruppe hat dem vorläufigen Insolvenzverwalter der Schmack Biogas AG ein notarielles Kaufangebot abgegeben. Beide Par-

teien seien sich einig, dass im Wege einer übertragenden Sanierung nach der Eröffnung des Insolvenzverfahrens wesentliche Teile des operativen Geschäfts der Schmack Biogas-Gruppe an die Viessmann Gruppe übertragen werden, teilt Schmack mit. Der Gläubigerausschuss hat dem Erwerb mit Wirkung zum 1. Januar 2010 zugestimmt.

IVG lagert Gebäudemanagement aus

Die IVG wird die mit den verwalteten Gebäuden direkt zusammenhängenden Dienstleistungen im Inland auf zwei Unternehmen verlagern. Nach einem abgeschlossenen Bieterverfahren sollen die entsprechenden Aktivitäten zu Beginn des kommenden Jahres auf die EPM Assetis GmbH, ein Tochterunternehmen von Bilfinger Berger, und auf die Strabag Property and Facility Management GmbH übertragen werden. EPM wird zwei Drittel des deutschen Immobilienbestands der IVG bewirtschaften und dazu 35 IVG-Mitarbeiter übernehmen.

Rezension

Ein moralinfreies, kritisches Kompendium

Das Buch ist übersichtlich in zwei Teile gegliedert, einen allgemeinen, der das Investitionsumfeld des geschlossenen Fonds beschreibt, und einen speziellen. Autor Martin Voigtmann steigt mit Überlegungen zu Portfolioarchitekturen ein, angenehmer Weise ohne in den üblichen Tenor von der geringen Korrelation des geschlossenen Fonds mit anderen Anlageklassen zu verfallen.

Auch die Kapitel zu Altersvorsorgeprodukten und Beratungsqualität zeichnen sich durch kritische Distanz aus. Vor allem mit der „Mär“, dass es bei Banken und Versicherungen die bessere Beratung und die besseren Produkte gäbe, rechnet Voigtmann ab. Wegen des systematisch erzeugten sehr hohen Verkaufsdrucks, unter dem Bankberater stehen, klappe hier die Schere zwischen dem vertrauensseligen Bild, das viele Anleger von ihrem Bankberater nach wie vor haben, und der tatsächlichen Beratungsqualität eklatant auseinander.

Der spezielle Teil führt angenehm kurz in generelle Fragen der Konzeption eines geschlossenen Fonds ein, um dann recht schnell auf wesentliche Knackpunkte zu sprechen zu kommen: Mitspracherechte im Streitfall, Interessenkonflikte, Kosten, Track-Record des Initiators, Sensitivitätsanalysen und so weiter.

Vergleichsweise deskriptiv bleiben demgegenüber die Kapitel, die die einzelnen Fondsklassen, Erneuerbare Energien, Immobilienfonds, Schiffsbeteiligungen etc., vorstellen. Da hätte man sich etwas mehr Verzahnung gewünscht, indem beispielsweise die vorgestellten Knackpunkte, etwa Interessenkonflikte bei Trennung von Eigentum und Kontrolle, auf die einzelnen Fondsklassen angewandt würden. Immerhin gibt es gleichwohl auch hier ganz praktische Tipps, wie man sich anhand einfacher Regeln (beispielsweise der Schaulandschen Regel bei Schiffen) einen schnellen Überblick über die Rentierlichkeit eines Angebots verschaffen kann. Bei der Vor-

stellung neuer Nischenprodukte wie Treibwerkfonds oder Öl- und Gas-Explorationsfonds bleibt die Beschreibung der Märkte jedoch ein wenig allgemein.

Die große Stärke des Buches ist, dass es unaufgeregt, also ohne moralisch zu werden, dafür sensibilisiert, dass alle Informationen, die man als Anleger so verabreicht bekommt, auf den Prüfstand gehören. Es ist ein Plädoyer für den gesunden Menschenverstand und den Mut, sich der Dinge selbst anzunehmen. Wer für seine Mandanten noch schnell vor Weihnachten nach einer kleinen Aufmerksamkeit sucht, ist mit diesem Buch gut beraten. Es kostet 12,90 Euro und bietet einen unverkrampften Einstieg in die komplexe Gemengelage des geschlossenen Fonds. ■

Voigtmann, Martin: Geschlossene Fonds – Simplified. Sachwert-Alternativen ohne Bank & Co. München: Finanzbuch Verlag 2009, 315 Seiten, 12,90 Euro.

Ralf Soboll tritt aus der Castor-Geschäftsführung

Ralf Soboll hat seine Tätigkeit als Geschäftsführer bei Castor beendet und ist nunmehr Generalbevollmächtigter der Gesellschaft. Castor Kapital will selbst keine Fonds mehr auflegen und soll künftig als reine Treuhandgesellschaft der eigenen, in der Vergangenheit emittierten Schiffsfonds bestehen.

Fairvesta-Fonds handeln unter sich

Der Fonds Chronos 1 von Fairvesta kauft ein Büro- und Geschäftshaus in Stuttgart-Zuffenhausen. Verkäufer ist die Fairvesta Vierte Immobilienbetei-

ligungshandelsgesellschaft. Der Interessenskonflikt ist eklatant: Fairvesta betont im Chronos-Prospekt den günstigen Einkauf, weil die Immobilie zwar elf Millionen Euro wert, aber für nur 8,6 Millionen Euro eingekauft worden sei. Anleger aus dem Fairvesta-Fonds 4 dürfen sich zu Recht um die Chance einer fairen Verkaufslösung gebracht sehen.

DEF Deutscher Erdgasfonds GmbH ist zahlungsunfähig

Das Amtsgericht München hat über das Vermögen der DEF Deutscher Erdgasfonds GmbH aus München das Insolvenzverfahren eröffnet. Einen

entsprechenden Antrag hatte die Hanseatische Krankenkasse im Juli 2009 gestellt (Az: 62/18195764-1-Zi). DEF hatte zwei geschlossene Fonds zur Förderung von Erdgas und Erdöl in den USA aufgelegt. Insolvenzverwalter ist der Münchener Rechtsanwalt Ulrich Cramer.

Wertgrund übernimmt Geschäftsbesorgung für BBV 17

Die Wertgrund Asset Management GmbH verantwortet ab kommendem Jahr die Geschäftsbesorgung und Anlegerbetreuung des Immobilienfonds BBV 17.



Solarfonds

Die Karawane zieht weiter

Immer wenn Du denkst, es geht nicht mehr, kommt von irgendwo ein Lichtlein her. Für die krisengeschüttelte Fondsbranche, deren Platzierungszahlen in der Finanzkrise in den Keller sanken wie nie vorher, besteht der Lichtblick in Fonds aus dem Segment Erneuerbare Energien. Während der Gesamtmarkt – gemessen am prospektierten Eigenkapital – laut Feri Euro Rating Services im dritten Quartal noch einmal 16 Prozent gegenüber dem Vorquartal einbüßte, legten Energiefonds gegenüber dem zweiten Quartal um 22 Prozent zu. Allerdings macht das Segment Erneuerbare Energien nur 6,4 Prozent des Gesamtmarkts aus.

Conditio sine qua non für die steigende Attraktivität von Erneuerbare-Energien-Fonds sind feste Einspeisevergütungen und Stromabnahmeverpflichtungen, wie sie das deutsche EEG als Vorreiter für derartige Regelungen in Europa vorsieht. Die Erfolgsgeschichte Photovoltaik speist sich damit aus der Umlage der bonifizierten Preise für Strom aus erneuerbaren Energien auf alle Stromverbraucher und hat Deutschland zum Solarprimus in Europa gemacht.

Windfonds spielen hingegen keine große Rolle mehr im Geschäft mit Privatanlegern. Zu schlecht sind die Erfahrungen, die die Pioniere mit ihren Beteiligungen gemacht haben. Solarfonds punkten demgegenüber mit verlässlichen Ertragsgutachten: Standardmäßig werden für jede Anlage zwei unabhängige Prognosen von erfahrenen Instituten wie

Fraunhofer Institut für Solare Energiesysteme oder Meteocontrol erstellt, deren Ergebnisse in aller Regel eng beieinander liegen.

Einen Blick werfen sollten Anleger auf die Abschläge, die in der Ertragskalkulation von der Ergebnisprognose vorgenommen werden: Hier sind einerseits Sicherheitsabschläge für technische Ausfälle und andererseits die kontinuierlich nachlassende Leistungsfähigkeit, die Degradation, der Module zu berücksichtigen. Für Sicherheitsabschläge haben sich einmalig rund drei Prozent eingebürgert, vier Prozent sind ein Indikator für eine ausgesprochen vorsichtige Kalkulation.

Hinsichtlich des Ansatzes für den degradationsbedingten Ertragsausfall gehen die Kalkulationsprämissen auseinander. Unter 0,3 Prozent jährlich tritt kaum ein Fonds an, für Dünnschichtmodule dürfen es gern auch 0,5 Prozent sein, da sie tendenziell einen steileren Leistungsabfall aufweisen. Soliderweise wird die Degradation ab dem zweiten Betriebsjahr berücksichtigt. Fonds, die sie erst ab Jahr fünf ansetzen, können in den ersten Jahren höhere Erträge in der Prognoserechnung ausweisen als die vorsichtigeren Angebote. Da Anleger Photovoltaikfonds jedoch nicht zuletzt wegen der Verlässlichkeit ihrer Prognoserechnung bevorzugen und ohnehin keine schwindelerregenden Renditen erwarten, ist eine konservative Kalkulation ein Wert für sich.

Angesichts der hohen Prognosegüte wundert es kaum, dass die in den vergangenen Jahren aufgelegten Solarfonds



EEG-ABRECHNUNGEN 2005 BIS 2008: EXPLODIERENDE SOLARFÖRDERUNG		
Jahr	Solaranteil an den erneuerbaren Energien	Vergütung in Euro
2005	2,9 Prozent	679.110.000
2006	4,3 Prozent	1.176.800.000
2007	4,6 Prozent	1.597.480.000
2008	6,2 Prozent	2.218.620.000

Quelle: EEG-Jahresabrechnungen

Es wird Zeit, dass wir uns mal kennen lernen!

Fünf Gründe warum:

- 1. 20 Jahre Know-how**
und Erfahrung mit Immobilienhandel und Bestandsmanagement
- 2. Sicherheit durch Sachwerte:**
Kapitalanlagen in vermietete Wohnimmobilien und innovative Projekte
- 3. Kein Blindpool**
mit dem Immobilienfonds 2. KG investieren Anleger in reale Objekte mit positiver Zukunftsprognose
- 4. Testierte Erfolgsbilanz,**
transparente Produkte und zuverlässige Ausschüttungen
- 5. Premium-Service**
mit exklusivem Internet-Portal und individueller Betreuung für Vertriebspartner

➔ Rufen Sie jetzt gleich an:

Info-Hotline: +49 561 / 81 61 94-0



großer Initiatoren nahezu durchgängig planmäßig Strom produzieren.

Die Anleger sind deshalb nachgerade verwöhnt: Solarfonds kennen sie als durchkalkulierte Assets, die bereits vor Platzierung fertiggestellte Photovoltaik-Anlagen erwerben. Der Fondszeichner beteiligt sich also an Anlagen, die ans Netz angeschlossen sind und Strom produzieren.

Die Finanzkrise hat dieses komfortable Szenario tiefgreifend geändert: Banken sind zurückhaltender bei der Fremdkapitalvergabe und Emissionshäuser sind angesichts der allgemeinen Platzierungsschwäche vorsichtiger mit der Vorfinanzierung von Assets. „Zudem dauert es heute länger bis die Finanzierung steht, als vor der Finanzkrise“, beobachtet Hermann Klughardt von Voigt & Coll.

Mehr als die Hälfte der derzeit angebotenen Solarfonds kommen dementsprechend als Blindpool auf den Markt – nur einige oder gar keine der PV-Anlagen, die sie erwerben sollen, sind bereits identifiziert und erworben, die Bankfinanzierung ist nicht fixiert, sondern besteht höchstens in Form von Finanzierungszusagen oder Term Sheets.

Zur Unsicherheit über die jeweiligen Standorte kommt in diesem Fall die Ungewissheit, welche Module und Wechselrichter verbaut werden. „Bei Modulen reicht es zum Beispiel nicht aus, sich auf übliche Zertifikate wie TÜV oder IEC zu verlassen. Bei der Entscheidung für oder gegen Module müssen auch der Herstellungsprozess, Erfahrungswerte mit Bestandsprojekten und die Bonität des Herstellers berücksichtigt werden“, betont Dr. Klaus Wolf aus der Geschäftsführung der KGAL. Denn die übliche jahre- und jahrzehntelange Leistungsgarantie des jeweiligen Produzenten ist nur soviel wert wie dessen Bonität – eine Überlegung, die seit den hypebedingten Preisrückgängen bei Solarmodulen zusehends an Bedeutung gewinnt.

Nachdem der Spanien-Boom abgearbeitet war, mussten einige Modulhersteller ihre Produktionskapazitäten wegen nachlassender Nachfrage herunterfahren, erst für das nächste Jahr erwarten Fachleute wieder ein Ansteigen des Angebotes und eine Markterholung.



Bild: Planet Energy

Nachdem der Spanien-Boom abgearbeitet war, mussten einige Modulhersteller ihre Produktionskapazitäten wegen nachlassender Nachfrage herunterfahren. Für 2010 ist mit einem steigenden Angebot zu rechnen.

Der klassische Solarfonds beschreibt – wie sein Immobilien-Pendant – die Ausstattung des Assets in allen Einzelheiten. Werden Module und Wechselrichter nicht von renommierten Herstellern wie First Solar, Kyocera, Solarworld oder SMA bezogen, besteht Erklärungsbedarf. CFB etwa lässt die Herstellergarantie ihres neuen Produktlieferanten Padcon mit einer Bankbürgschaft flankieren und sichert die Anleger so gegen etwaigen Ausfall wenig erprobter Komponenten ab.

Blindpools kommen dagegen hinsichtlich Auswahl der Komponenten in den seltensten Fällen über Absichtserklärungen hinaus. Was tatsächlich verbaut wird, erfahren Anleger im besten Fall durch zeitnah erstellte Prospektnachträge und im schlechtesten Fall gar nicht. Diese Vorgehensweise ist weniger problematisch bei Anbietern, die bereits eine ganze Reihe von Solaranlagen erfolgreich finanziert haben, Newcomer allerdings werden ohne Komponentenhersteller mit nachgewiesenem Track-Record Schwierigkeiten mit der Finanzierung der Projekte haben. Denn der Fremdkapitalanteil der Projekte liegt nach der Finanzkrise nicht selten wieder bei mehr als 70 Prozent – ohne Finanzierungszusage einer Bank sind Blindpools kaum am Markt platzierbar.

Steigt der Fonds bereits während der Projektentwicklung ein, kann er

Teile- und Bauqualität, die einen nicht zu vernachlässigenden Einfluss auf den späteren Stromertrag haben, im Idealfall beeinflussen und überprüfen. Anders sieht das aus, wenn Bestandsobjekte erworben werden. Nur eine detaillierte und damit kostenträchtige Due Dilligence bietet in diesem Fall die Gewähr, eine sinnvoll konzipierte Anlage in den Fonds einzubringen, bei der qualitativ hochwertige Komponenten auch fachgerecht kombiniert und verbaut wurden. Das Problem kann derzeit in Spanien auftauchen, wo Solarparks auf dem Markt sind, die 2008 nicht mehr den Netzanschluss vor dem Auslaufen der alten Vergütungsregelung Real Decreto 661/2007 geschafft haben.

Ähnliche Themen deuten sich in Italien an, das sich nach der Förderungsdeckelung in Spanien für Anlagen, die ab Oktober 2008 ans Netz angeschlossen werden, zum neuen Lieblingsziel von Solarfondsiniciatoren entwickelt hat. Hier ist die Vergütung von derzeit 0,35 bis 0,39 Euro pro Kilowattstunde für Strom aus Freiflächenanlagen nur noch bis Ende 2010 fixiert, eine genaue Nachfolgeregelung ist noch nicht bekannt.

Logischerweise beginnt die Karawane weiter zu ziehen: Neu auf dem Radar der Projektentwickler ist Frankreich, wo die Genehmigungs- und Anschlusspro-

zesse seit vergangenem Herbst deutlich gestrafft wurden, um die ehrgeizigen Klimaziele der Regierung Sarkozy zu erfüllen: Bis 2020 sollen Anlagen mit insgesamt 5.400 Megawatt installiert werden, im Gesamtjahr 2008 waren es von 105 installierten Megawatt nur 46 Megawatt.

Verantwortlich für diese Verzögerungen sind laut einer Studie von EuPD Research bürokratische Hindernisse, die bei Großanlagen leicht ein Jahr bis zur Inbetriebnahme eines Solarparks ins Land gehen ließen. Die Vergütungssätze für Freiflächenanlagen sind zwar mit 0,32 bis 0,38 Euro nicht berauschend, sollen allerdings bis Ende 2012 fix bleiben und bieten damit die gewünschte Planungssicherheit für die Entwicklung neuer Photovoltaik-Projekte.

Griechenland taucht ebenfalls häufiger als Zielregion auf, hier stimmen Son-

neneinstrahlung und Vergütung mit rund 0,40 Euro pro Kilowattstunde bis Anfang 2010. Der Pferdefuß liegt einerseits bei der schleppenden Genehmigungspraxis und andererseits bei den Liquiditätsproblemen des griechischen Staats. Zwar tritt dieser nicht direkt als Vergütungsschuldner auf, dennoch erhöht die angespannte Finanzlage die Gefahr erratischer Änderungen der Gesetzlage.

Auch Tschechien, das mit attraktiven Vergütungssätzen von umgerechnet rund 0,50 Euro pro Kilowattstunde punktet, findet aktuell Beachtung im Fondsangebot eines Newcomers. Als problematisch kann sich hier jedoch das Währungsrisiko erweisen – gegen die Phalanx der Euro-Solarfonds dürfte es das Angebot nicht leicht haben. Kein Wunder, dass auch Projekte in Deutschland, die zwar in punkto Rendite nicht mit den Mit-

telmeerländern mithalten können, im Gegenzug jedoch hohe Planungs- und Rechtssicherheit bieten, dank gesunkener Modulpreise an Attraktivität gewinnen.

Längst sind nicht mehr nur die vergleichsweise sonnenverwöhnten Standorte in Süddeutschland im Fokus: Aktuell können sich Anleger sogar an einem PV-Park in Schleswig-Holstein beteiligen – ein Schelm, wem dabei der Kalauer von Ökorenta-Vorstand Tjark Goldenstein einfällt, wonach sich bei entsprechenden Modulpreisen sogar eine PV-Anlage in Grönland rechnen könnte. Aus der Luft gegriffen ist das Bon mot keineswegs: Nach wie vor orientieren sich die Modulpreise an den Ertragschancen aus der Solaranlage, die sich aus Sonneneinstrahlung und Einspeisevergütung ergeben. /svk ■

Immobilienmarkt Dubai

Kredit und Vertrauen eingebüßt

Die Dubai-Krise stellt Finanzmärkte, Firmen und Investoren auf die Probe. Obendrein gilt die Schockwelle von Anfang Dezember als politischer Belastungstest: Wird die Herrscherfamilie zu ihrem Wort stehen, dass alle Schulden bezahlt werden? Initiatoren der Dubaifonds haben die Märchenstunde indes beendet, um sich der Realität zu stellen. Allerdings machen sich die Emissionshäuser nun auch den schlechten Markt in ihrer Argumentation zunutze. Langsam wird deutlich, dass Initiatoren und der Standort Dubai bei Investoren das Vertrauen verspielt haben.

Norbert Walter, der scheidende Chef-Volkswirt der Deutschen Bank, sah Anfang Dezember im Wirtschaftsblatt (Wien) die Probleme in Dubai als „erneuten Hinweis, dass wir Asset-Bubbles haben und dass es zu viele unternehmerische Fehler gab, die auf der Grundlage basierten, dass die Illusion bestand, Eigenkapital kostet nichts“. Es passiert lei-

der immer wieder, dass Marktteilnehmer leichtfertig werden und Risiken übersehen. Das gilt auch für Vermittler und Anleger der deutschen Dubaifonds – in Deutschland und in Österreich. Mehr Bürofläche in Dubai als in Paris und viel zu teure Fünf-Sterne-Hotels hält Walter für einen „konzeptionellen Unsinn“.

Im Wüstenemirat sind die Immobilienpreise stark gefallen: je nach Quelle um etwa 50 Prozent seit dem dritten Quartal 2008. Immobilienanalysten der UBS gehen von einem weiteren Preisverfall von 30 Prozent aus. Das überrascht nicht. Bereits Anfang Juni dieses Jahres warnten Analysten der Deutschen Bank, dass die Immobilienpreise um weitere 15 bis 20 Prozent fallen, wobei die Preise zu diesem Zeitpunkt bereits 50 Prozent unter dem Niveau des Sommers 2008 gelegen hätten. UBS-Analyst Saud Masud malte ebenfalls im Juni noch schwärzer. Bis Ende 2010 werden die Preise noch einmal um 40 Prozent sinken, während die Leerstandsrate wegen der zahlreichen Neubauten nach oben schnell, prognostizierte er.

Anfang Dezember meldete das Beratungsunternehmen Knight Frank, dass in Dubai 40 Prozent der Büroflächen leer stehen. Damit sei der Zenit jedoch nicht erreicht, da noch im Bau befindliche Projekte den Leerstand erhöhen könnten. Dazu passt, dass die Büromieten in Dubai laut CB Richard Ellis in den vergangenen zwölf Monaten um 27 Prozent günstiger geworden sind. In Abu Dhabi fiel der Rückgang mit knapp 42 Prozent noch viel heftiger aus. Das sehr rasch wachsende Überangebot bei Wohnimmobilien drückte von September 2008 bis September 2009 die Preise um 47 Prozent. Die jüngsten Ereignisse in Dubai könnten nach Einschätzung von Beton Financial die Immobilienpreise noch einmal um 30 bis 35 Prozent reduzieren.

Die Dubai-Krise lehrt, dass reiche Königshäuser kein uneingeschränkter Patronatsschein sind – wie das sehr viele Investmentfirmen und Investoren fälschlicherweise angenommen haben, weil die Herrscher „den Teufel tun würden,



ihre Prestigeprojekte an die Wand fahren zu lassen“. Mehrfach hat die Regierung von Dubai jedoch erklärt, dass sie kein eigenes Geld zur Lösung der Probleme beisteuern werde; offenbar auch nicht, wenn das mit 59 Milliarden US-Dollar in der Kreide stehende Konglomerat Dubai World einige Assets im Ausland verkauft, um Liquidität zu gewinnen. Bei Redaktionsschluss wurde bekannt, dass das Nachbaremirat Abu Dhabi Dubai mit zehn Milliarden US-Dollar unter die Arme greift. Detail am Rande: Die 3,5 Milliarden US-Dollar schwere Sukuk-Anleihe der Dubai-World-Tochter Nakheel, für die um ein Schuldenmoratorium gebeten wurde, ist unter anderem mit einem 63 Millionen Quadratmeter großen Grundstück des Projekts „Waterfront“ besichert, das laut Jones Lang Lassalle anno dazumal 4,2 Milliarden US-Dollar wert war. Die Gläubiger von Developer Nakheel, der im ersten Halbjahr einen Verlust von 3,6 Milliarden US-Dollar gebaut hat, würden allerdings nur ein 50-jähriges Nutzungsrecht und nicht das Eigentumsrecht erhalten.

Dubai hat Schulden, deren genaue Höhe nicht bekannt ist und zumeist mit 60 Milliarden US-Dollar kolportiert wird. Die arabische Investmentbank EFG-Hermes geht gar von 150 Milliarden US-Dollar aus. Fraglich ist, wie Dubai Schulden zurückzahlen wird. Denn sprudelnde Einnahmen aus Ölquellen gibt es nicht mehr, dafür aber den Wandel zur Freizeit- und Dienstleister-Industrie. Außerdem gibt es im Emirat kein relevantes Steueraufkommen. De facto hängt Dubai am weltweiten Konsum und Handel.

Dass nicht die kritischen deutschen Journalisten Dubai schlecht reden, sondern internationales Misstrauen gegenüber der Entwicklung im auf Glanz und Glamour getrimmten Emirat herrscht, zeigen die Risikoauflagen für Kreditversicherungen auf Anleihen (credit-default swaps). Sie stiegen Ende November um rund 300 Basispunkte. Die Scheu der Investoren spiegelt sich auch an der Börse wider: Dubais Aktien haben in den vergangenen Wochen erhebliche Kurs-

verluste erlitten. Außerdem haben Ratingagenturen zahlreiche Ratings herabgestuft.

Apropos kritisch: Vor kurzem wurde wieder einmal ein Artikel zensiert, weil sich der Beitrag von der Times of London kritisch mit dem Herrscher von Dubai auseinandergesetzt hat. Es ist nur die Spitze des Eisbergs, dass Dubai nach wie vor ein intransparenter Markt ist, weil die Informationspolitik letztlich der Willkür der Herrscher unterliegt.

Positiv zu sehen ist, dass Dubai beziehungsweise Unternehmen aus dieser Region in der Geschäftswelt nicht pauschal verschmäht werden, wie das so manch beleidigte Zunge aufgrund der boulevardesken Negativschlagzeilen behauptet. Bestes Beispiel: Die Fluggesellschaft Emirates hat in der vorigen Woche die Finanzierung neuer A380-Maschinen im Umfang von 1,13 Milliarden US-Dollar gemeldet. Die Börse in Dubai zeigte nach mehreren Wochen der Verluste wieder einen deutlichen Aufwärtstrend. /ae ■

Dubaifonds

Die Sorgen werden nicht weniger

In Summe betrachtet sind die Dubaifonds die versprochenen märchenhaften Renditen schuldig geblieben. Es ist sogar genau anders rum: Die Hiobsbotschaften haben überhand genommen. Paradebeispiel ist der Gütersloher Initiator ACI, der sich gegenüber Medien ausschweigt, Anleger beschwichtigt und längst zahlreiche Anwälte beschäftigt. Allerdings ist das nicht das einzige „Sorgenkind“, wie die Fondszeitung in ihrer Ausgabe 08-2009 berichtete. Ein Update.

Quickfunds

Bei Quickfunds stehen die Räder zum Leidwesen der Anleger still. Die Fronten zwischen dem Initiator und Otto Geller, dem Treuhänder und Liquidator des Dubai Direkt Fonds (DDF) 1,

sind weiter verhärtet. Im Oktober wurde zwar Rechtsanwalt Julius F. Reiter von der Kanzlei Baum Reiter und Kollegen zum neuen Liquidator des Fonds gewählt. Allerdings ist er nach Angaben von Sven Reinicke, dem Geschäftsführer des Quickfunds-Vertriebs, noch nicht im Handelsregister eingetragen. Geller lässt nach eigenem Bekunden prüfen, ob das Umlaufverfahren zur Wahl Reiters wirksam ist. Ihm stößt unter anderem sauer auf, dass Baum Reiter und Kollegen Partner der Fuchsgruber KG ist und Medard Fuchsgruber wiederum als Beirat in der DDF-Aktionsgemeinschaft fungiert. Rechtlich fragwürdig hat allerdings Geller mit den Stimmenthaltungen seiner Treugeber gegen seine Abwahl als Liquidator gestimmt. Reiter versucht nun, den anhängigen Rechtsstreit außergerichtlich zu lösen.

Derweilen bleiben die wesentlichen Fragen zu den Geschäften der Fonds DDF 1 und 2 offen. Das betrifft vor allen Dingen den Streitpunkt, ob die Kaufverträge zwischen den Fonds wirksam sind und die Kaufpreiszahlung über 25,5 Millionen Euro beim DDF1 verbleiben darf. Quickfunds verneint dies und fordert die Millionen für den DDF 2 zurück. Die von den DDF-1-Anlegern im Juli beschlossene Vorabauschüttung ist bislang nicht erfolgt und ist laut Reiter wegen des Rechtsstreits über die Wirksamkeit der Kaufverträge zunächst nicht zu erwarten.

Unterdessen sucht die Aktionsgemeinschaft neuerlich nach einer Lösung für die Probleme. Sie schlägt vor, dass die Anleger des DDF 2 über ein Angebot an den DDF 1 abstimmen, wonach dem DDF 2 die Wohnungen überschrieben



Zweitmarkt Lebensversicherung

- Internationaler Branchentreff
- Aktuelle Entwicklungen & Networking

Diskutieren Sie mit internationalen Key Playern aktuelle Themen und Trends

- Die Bewertung der Zweitmärkte aus der Sicht institutioneller und Privatanleger
- Regulierung für LV-Fonds – aktuelle Entwicklungen in Berlin, Brüssel und international
- Im Aufwind – Shariah-konforme Zweitmarktinvestments
- Life Settlements in den USA – Marktentwicklungen, Herausforderungen und Chancen
- UK Policenfonds – Wie sich die Zukunft von TEP-Investments gestalten wird
- Internationale Märkte – Was sich in Japan, Asien und den arabischen Ländern tut

Zu allen Vorträgen in deutscher und englischer Sprache bieten wir Ihnen eine Simultanübersetzung!

Ihr Termin:

**2. und 3. März 2010
in Berlin**

Teilnehmerstimmen zum internationalen Zweitmarktgipfel:

„Sehr professionell und effizient mit hohem Nutzwert.“ A. Bizimis, CFI FAIRPAY AG

„Ich habe selten so viel Kompetenz der Referenten als auch der Teilnehmer erlebt!“ J. Mertens, Mertens und Ludwig GbR

„One of the very best organized conferences I have attended to date.“
A. Terrell, Institutional Life Services, LLC

Leitung und Moderation:

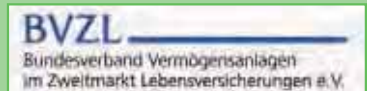
Thomas Laumont

Wealth Management Capital Holding GmbH und Vorstand, BVZL e.V.

Mit Top-Beiträgen von:

cash.life AG • Coventry • Institute for Islamic Banking & Finance • Fasano Associates • Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG • Verbraucherzentrale Bundesverband e.V. (vzbv) • Institutional Life Markets Association • ArensJäderberg GmbH • LISA • Policen Direkt Versicherungsvermittlung GmbH • VGF Verband Geschlossene Fonds e.V. • GDV Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. • Commerzbank AG • WestLB Life Markets GmbH • LPL Japan Securites • Société Générale S.A.

In Zusammenarbeit mit dem:



Medienpartner:



Sponsor:



Veranstalter:


MANAGEMENTCIRCLE®
BILDUNG FÜR DIE BESTEN



werden und eine Schadenersatzforderung in noch nicht bestimmter Höhe erhoben wird. Die Differenz zu diesem geblockten Betrag, der dann vor Gericht ausgefochten wird, könnte der DDF 1 unmittelbar an seine Anleger auszahlen. Es handelt sich dabei im juristischen Sinn um keinen Vergleich, da der DDF 2 lediglich die längst bezahlten Wohnungen erhält.

World of Fonds

Beim Fonds Dubai Sports City (DSC) ist letztlich wieder alles ganz anders gekommen als noch im April 2009 erwartet. Das Immobilienprojekt „The Cube“ sollte an BMG Middle East verkauft werden. Im Frühjahr war sich Inga Bruns, Geschäftsführerin von World of Fonds, noch sicher, dass weder der Kaufpreis noch der geplante Zahlungstermin im Juni wackeln. Mitte Juni ließ die Fondsgesellschaft ihre Anleger jedoch wissen, dass der Deal geplatzt sei, indem BMG vom Kaufvertrag zurücktrat, unter anderem weil das Unternehmen keine Finanzierung erhielt. Allerdings stünden weder die Bauarbeiten, noch der Einzelverkauf der Wohnungen in Gefahr.

Außerdem meldete der Initiator, dass das Projekt im Jahr 2010 fertig gestellt

werden soll. Mittlerweile nennt Bruns ohne nähere Angabe das Jahr 2011 als Termin, wobei der Fonds bis zur Fertigstellung das Projekt halten soll. Im Juni sollen 85 Prozent der Wohnungen verkauft gewesen sein. Ob jetzt alle Wohneinheiten verkauft sind, gibt die Geschäftsführerin nicht preis, wobei die Zahlungsausfälle bei den Käufern nur bei fünf Prozent liegen sollen. Ausschüttungen haben die DSC-Anleger bislang nicht erhalten, was mit dem Treuhandgesetz in Dubai, das die RERA überwacht, begründet wird. „Um unserer Solidarität mit dem Projekt Nachdruck zu verleihen, haben wir dem Projekt seit dem Jahr 2008 Geschäftsführungsvergütungen gestundet und werden die Geschäftsführungsvergütung nur dann erhalten, wenn das Projekt mit einem positiven Ergebnis für die Anleger zu Ende geführt wird“, versucht sich Bruns auf die Investorenseite zu stellen. Wenig erbaulich ist in diesem Zusammenhang die aktuelle Projektkalkulation. Denn der Netto-Projekterlös beträgt nur 13,27 Prozent. Wie daraus „ein gutes Ergebnis für die Anleger“, die seit 2005 in dem Fonds investiert sind, werden soll, ist schleierhaft.

Trend Capital

Auf den Präsenzveranstaltungen der Fonds Business Bay II und III, die in diesem Monat über die Bühne gingen, haben die Gesellschafter nach Angaben von Trend-Capital-Vorstand Frank Simon beschlossen, die Immobilien „in der jetzigen Situation nicht unter Wert zu verkaufen“. Folglich werden die Gesellschaften auch über das Jahr 2009 hinaus bestehen, wenngleich die weitere Laufzeit nicht vorhersehbar ist. In beiden Fonds befinden sich noch Objekte im Bau; die Fertigstellung wird nach Initiatorenangaben noch anderthalb bis zwei Jahre dauern. Ein früherer Verkauf ist zwar das erklärte Ziel, aber angesichts der momentanen Marktverhältnisse vage. Im Fonds II mit 53 Prozent Wohn- und 34 Prozent Büroflächen sind zwei von fünf Objekten fertig gestellt, wobei laut Simon sämtliche Flächen bei einer durchschnittlichen Mietrendite von 7,5 Prozent vermietet sind.

Fonds III besitzt zwei leer stehende Grundstücke, die eigentlich rasch durchgehandelt werden sollten und nun möglicherweise selbst bebaut werden, und eine fertig gestellte Büroetage, die vertraglich

geregelt ab Februar 2010 komplett vermietet ist. Vier weitere Objekte sind im Bau. Die Grundstücke haben 30 Prozent Anteil an der gesamten Investitions-Nutzfläche; auf Wohneinheiten und Büros entfallen 32 beziehungsweise 28 Prozent.

Ein Großteil der noch zu errichtenden Objekte wird abgesehen von den Anzahlungen erst nach Fertigstellung bezahlt. Bei zwei Objekten fallen jedoch laufende Bauzahlungen an, die in den Fonds II und III für Kapitalbedarf sorgen. Daher sollen die Anleger drei beziehungsweise neun Prozent in Form eines Darlehens, das bevorzugt bedient wird, nachschießen. Laut Simon hat dieser Maßnahme eine große Mehrheit der Gesellschafter zugestimmt. Im Übrigen hat Trend Capital im Fonds Qatar Pearl zu einer Vorsichtsmaßnahme gegriffen: Wie geplant wurden die Investitionen im Mai dieses Jahres abgeschlossen, wobei aktuell cirka 50 Prozent fertig gestellt sind. Allerdings hat der Fonds weniger investiert, wobei die Liquiditäts-

reserve von geplant rund 200.000 Euro deutlich erhöht wird. Die zum 31. August 2010 geplante Auflösung des Fonds hält Simon nach derzeitigem Stand weiter für möglich.

Selfmade Capital

Im April wollte der Initiator die Fondszeitung-Fragen zu den ersten Fonds nicht beantworten, weil die Jahresabschlüsse der Gesellschaften noch nicht fertig gewesen seien. Die Fonds Emirates I bis III haben sich über ein Genussrecht an der in Dubai ansässigen Middle East Ventures beteiligt. Sie betreibt Immobilienhandel in den VAE. Die beiden ersten Beteiligungen sahen eine Laufzeit mit erstmaligem ordentlichen Kündigungsrecht für die Anleger bis Ende dieses Jahres vor. Nach Angaben des Initiators sollen die Fonds im Frühjahr 2010 liquidiert werden, wobei die Genussrechte bereits gekündigt seien. Danach seien die Auszahlungen an die Anleger vorgesehen. Der dritte Fonds

hat eine Laufzeit bis Ende 2012 und im September dieses Jahres nach eigenen Angaben wie prospektiert 10,4 Prozent an die Anleger ausgezahlt.

Aktuelle Fonds im Angebot

Seit Mai 2009 platziert Selfmade Capital den Fonds Emirates 4. Er investiert, ebenfalls via Genussrecht über die Middle East Ventures, indirekt in eine Gold- und Silberaffinerie in Abu Dhabi. Bereits Anfang 2009 emittierte die Dubai PPP II GmbH & Co. KG von World of Fonds. Der Fonds soll Immobilien in den VAE erwerben. Der Blindpool sollte gerade einmal zehn Millionen Euro Eigenkapital einsammeln, was jedoch bis dato nicht gelungen ist. Den Platzierungsstand wollte Geschäftsführerin Bruns der Fondszeitung nicht nennen. Als bislang letzter Initiator brachte Shedlin Capital Ende Oktober eine VAE-Beteiligung auf den Markt. Investitionsobjekt ist eine noch zu errichtende Herz- und Gefäßklinik in Abu Dhabi. /ae

Private-Equity-Branche steht Marktberingung bevor

Europäischen Private-Equity-Gesellschaften werden nach Erhebungen von Roland Berger Strategy Consultants in diesem Jahr durchschnittlich 40 Prozent weniger investieren als im Vorjahr. 2008 hatte das Minus im Vorjahresvergleich noch bei 27 Prozent gelegen. 2010 werde das Marktumfeld „mehr als schwierig bleiben“. Die Performance-Unterschiede zwischen den PE-Gesellschaften werden immer deutlicher zu Tage treten, so dass eine Marktberingung in den nächsten Jahren wahrscheinlich ist, resümiert Roland Berger. Lediglich einige der größeren Gesellschaften verfügen über ungebundenes Kapital und könnten nun antizyklisch investieren. Das Umfeld für IPOs sei noch nicht gegeben. Für Secondary Buyout sei der Verkaufsdruck noch zu gering.

C-Quadrat: Schlagabtausch vor möglicher Fusion

Alexander Schütz und Thomas Rieß haben bekräftigt, das Unternehmen C-Quadrat nicht verlassen zu wollen. Die beiden Gründer des österreichischen Asset Managers reagieren damit auf eine mögliche Übernahme. Zuvor hatte C-Quadrat mitgeteilt, die britische Fondsgesellschaft F&C Asset Management habe Überlegungen für ein öffentliches Übernahmeangebot an die Aktionäre von C-Quadrat bestätigt.

BGH erweitert Haftung von Mittelverwendungskontrolleuren

Ein Mittelverwendungskontrolleur kann Anlegern wegen unterlassener vorvertraglicher Aufklärung Schadensersatz schulden, auch wenn er nicht zugleich Treuhänder oder Treuhandkommanditist ist und vertraglich mit den Anlegern in Kontakt geraten

kann. Entsprechende Urteile hat der BGH in Sachen Falk-Zinsfonds gefällt (Az: III ZR 108/09 und III ZR 109/09). In dem betreffenden Fall konnte sich der Mittelverwendungskontrolleur auch nicht auf eine Subsidiaritätsklausel berufen, wonach zuerst andere in Anspruch zu nehmen seien, da die Klausel gegen AGB-Recht verstoße und eine unzulässige Haftungsbegrenzung zulasten der Anleger sei.

DWF 1 erwirbt 72 Wohneinheiten in der Region Hamburg

Der Deutsche Wohnfonds (DWF) 1 von Engel & Völkers hat zwei Wohn- und Geschäftshäuser mit insgesamt 72 Wohneinheiten in der Region Hamburg gekauft. Ein weiterer Ankauf in der Region Köln/Bonn sei kurzfristig geplant, teilt der Initiator mit. Weitere Objektprüfungen liefen derzeit in Düsseldorf, Köln und Frankfurt.

Interessenskonflikte bei Schiffsfonds Freund oder Feind?

In der Krise lernt der Mensch seine wahren Freunde kennen – und seine Feinde. Das gilt auch für die Schifffahrt: Treten doch gerade jetzt die Interessenskonflikte vieler Schiffsfonds hervor. Möglich sind vielerlei Konstellationen. Sie betreffen unter anderem personelle Überschneidungen der Fondsgeschäftsführung mit dem Initiator und dem Bereederer, den Bereederer selbst, die Anleger und Banken, den Einkauf von Betriebsstoffen sowie den Treuhänder, sofern der Initiator diesen stellt.

Ein klassischer Fall ist der Schiffsfonds, den ein Emissionshaus und ein Bereederer gemeinsam gegründet haben. Beide entsenden jeweils einen Geschäftsführer in die Kommanditgesellschaft, genauer gesagt: in die GmbH, die als persönlich haftende Gesellschafterin die Geschäftsführerin der KG ist. Rechtlich betrachtet dürfen die KG-Chefs ausschließlich die Interessen ihres Fonds im Blick haben – auch in harten Marktphasen. Doch Theorie und Praxis klaffen auseinander. Rechtsanwalt Dr. Christoph Hasche, Partner bei Taylor Wessing: „Die Geschäftsführer sind in einer schwierigen Situation. Sie wollen loyal gegenüber ihren Mutterhäusern sein, bekommen bisweilen sogar Weisungen von dort, dürfen aber laut Gesetz nur die Interessen der KG vertreten.“

Ist die genannte KG beispielsweise überschuldet und kündigt der vom Initiator gestellte Geschäftsführer seinem Arbeitgeber an, der Fonds müsse Insolvenz anmelden, könnte er zu hören bekommen, in diesem Falle breche die gesamte Firma zusammen, und er möge still halten. „Dann aber beginge der KG-Geschäftsführer Insolvenzverschleppung“, erläutert Hasche. Das wiederum hätte straf- und haftrechtliche Konsequenzen.

Initiator und Bereederer können auch verschiedene Interessen haben, etwa wenn ersterer ein Sanierungskonzept für den Fonds vorstellt, letzterer dies aber

nicht für tragfähig hält und eine Insolvenz der Beteiligung bevorzugt. Hasche: „Beide KG-Geschäftsführer müssen unabhängig vom Interesse oder gar einer Einflussnahme der jeweiligen Entsendungsfirma das Richtige tun. Und das ist bei Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit einzig und allein der Insolvenzantrag.“

Der Bereederer steht im Mittelpunkt dreier weiterer, möglicher Interessenkollisionen: Erstens könnte sein Geschäftsführer zugleich Geschäftsführer der KG sein. Als Chef des Bereederers erfährt er, dass aus bestimmten Umständen besondere Zahlungspflichten auf die KG zukommen oder Forderungen nicht mehr realisierbar sind, etwa gegen einen Charterer. Als Geschäftsführer der KG will er diese Tatsachen nicht wissen, könnten sie ihn doch eventuell dazu verpflichten, Insolvenz anzumelden. Hasche: „Er darf aber in seiner Position als Geschäftsführer der KG nicht so tun, als wisse er von nichts.“ Ein Fonds ist also gelegentlich besser dran, wenn sein Chef nicht gleichzeitig beim Bereederer tätig ist.

Zweite Variante: Der Bereederer hat eigene Schiffe und bereedert ein Fondsschiff. Nun wird ihm ein Chartervertrag angeboten. Für welchen Kahn schließt er den Kontrakt ab? Lösen ließe sich dieser Konflikt über einen Pool, in dem die Einnahmen gleich verteilt werden. Vielleicht muss dieser Bereederer auch ein Schiff auflegen. Auch hier stellt sich die Frage: Welches wählt er?

Drittens geht es um den Einkauf von Betriebsstoffen wie Schmierstoffen und Schiffsdiesel. Gibt der Bereederer alle Vorteile, die aus einer Lieferbeziehung entstehen, an das Fondsschiff weiter? Ein Beobachter, der namentlich nicht genannt werden möchte, berichtet von angeblichen Kickback-Zahlungen.

Doch auch bei einem Schiffsfonds der noch in der Platzierung ist, sind Interessenskonflikte möglich. Oft hat das Emissionshaus eine Platzierungsgarantie abgegeben und stellt gleichzeitig die KG-

Geschäftsführung. Nun läuft der Vertrieb krisenbedingt schleppend und der Initiator könnte Schwierigkeiten haben, als Platzierungsgarant einzuspringen. Wieder muss das Top-Management der KG die Interessen des Fonds vertreten, möchte aber sein Mutterhaus nicht schädigen.

Rechtsanwalt Dr. Ludger C. Verfürth von DLA Piper: „Hier besteht ein vermeintlicher Interessenkonflikt, der sich aber lösen lässt. Denn letztlich bringt es den Anlegern nichts, den Initiator durch das Ziehen der Garantie in die Insolvenz zu treiben. Das füllt die Eigenkapital-Lücke nicht.“ Seine Lösung lautet daher, mit den Banken zu sprechen, ein Sanierungskonzept zu erarbeiten und das Emissionshaus dabei in die Pflicht zu nehmen. So entstehe aus der vermeintlichen Kollision ein Interessengleichlauf.

Ein anderer Konflikt besteht bei den Banken, die die Schiffe vor Ausbruch der Krise finanziert haben. Denn nun sind die Schiffswerte eingebrochen und vielfach greifen die Loan-to-Value-Klauseln in den Kreditverträgen, die das Verhältnis zwischen dem Darlehen und den dafür bereitstehenden Sicherheiten beschreiben. Streng genommen könnten die Banken jetzt Kredite zusammenstreichen oder eine nachträgliche Besicherung verlangen. Doch in der Regel tun sie nichts. Verfürth: „Im Extremfall bedeutete das eine Zwangsversteigerung, und dann fielen die Preise am Markt noch weiter. Das will keine Bank. Aber sie werden die Schiffe auch meist nicht in ihre Bücher nehmen, schließlich sind Banken keine Reeder.“ Also passten sie unter anderem ihre Beleihungswerte an und böten die Anleger um Nachschüsse.

Selbst unter den Kommanditisten kann es Interessenskonflikte geben. Verfürth zielt hier auf den Anleger in seiner Eigenschaft als Mitunternehmer: „Einerseits raten ihm Anlegerschutzanwälte, wie er mit einer möglichst guten Rendite aus seinem in Schwierigkeiten geratenen Fonds aussteigen kann. Andererseits ar-

beitete der Kommanditist damit gegen die Interessen seiner Gesellschaft.“

Doch das ist nicht alles. So kann es Ärger geben, wenn es darum geht, den Fonds via Sanierungskonzept am Leben zu erhalten – oder eben nicht. Steht ein Pott aus der Ära der Kombimodelle beispielsweise vor dem Verkauf, müssen Anleger der ersten Stunde den Unterschiedsbetrag versteuern. Ein Investor, der einen gebrauchten Anteil an diesem Schiff am Zweitmarkt gekauft hat, hingegen nicht.

Hält der Kommanditist schließlich ein Sanierungskonzept in der Hand, sollte er bedenken, dass die Geschäftsführung die Zukunft eher positiv denn düster darstellen wird. Schließlich verdient der Initiator oft an den Treuhändergebühren und der Bereederer an der Bereederungsgebühr. Könnten also beide nicht schon deshalb ein Interesse daran haben, den Fonds weiter zu betreiben?

Ein anderer Knackpunkt ist weniger ein Interessenkonflikt als vielmehr eine Möglichkeit, dem Fonds Geld zu entziehen: Es geht um zwischengeschaltete Makler, und hier gilt es, Obacht zu geben



Ein Fonds ist gelegentlich besser dran, wenn der Geschäftsführer nicht gleichzeitig beim Bereederer tätig ist.

bei der Lektüre des Prospekts. Rechtsanwalt Hasche von Taylor Wessing: „Einen Versicherungs- und Befrachtungsmakler braucht eine Reedereigesellschaft in aller Regel, aber warum einen Finanzierungsmakler? Sind solche Akteure

– auch bei Verkauf oder Verschrottung – zwischengeschaltet, so stellt sich immer die Frage, ob deren Kosten notwendig waren oder ob den Kommanditisten auf diese Weise Gewinne vorenthalten werden.“ /ca ■

Embdena-Schiffsfonds MS Jamina

Schleppende Nachschüsse

Die Sanierung des Embdena-Fonds MS Jamina ist ins Stocken geraten. Nur ein Teil der beschlossenen Nachschüsse ist bislang eingezahlt. Der Fonds taumelt nach wie vor am Rande der Insolvenz. Die neue Geschäftsführung lässt nichts unversucht, um das 2003 aufgelegte 5.930-Tonnen-Mehrzweckschiff doch noch auf Vordermann zu bringen.

„Die Situation der Gesellschaft ist weiterhin äußerst bedrohlich“, hatte Josef Schöning Anfang Mai den Anlegern des MS Jamina schriftlich mitgeteilt. Josef Schöning ist Geschäftsführer der Reederei Intersee, die sowohl das Fondsschiff bereederte als auch die Geschäfte der Fondsgesellschaft führte. Doch das ist Geschichte.

Rückblick: Im vergangenen Frühjahr war ein Streit um den Reeder entbrannt. Aus dem Anlegerkreis hatte sich eine Opposition formiert, um die Verwaltung MS Jamina GmbH – unter diesem Namen firmierte die Gesellschaft – von der Geschäftsführung abzurufen. Der Vorwurf: grobe Pflichtverletzung und Unfähigkeit zur ordnungsgemäßen Geschäftsführung (siehe Fondszeitung 11-2009).

Der Streich gelang auf einer außerordentlichen Gesellschafterversammlung im Juni. Erik Schaffer übernahm das Ruder. Er hatte über sein Erik Schaffer Makler-Kontor Anteile an der MS Jamina vermittelt. Einen neuen Reeder brachte er auch gleich mit: die 2002 gegründete Reederei Golo Shipping aus Magdeburg. Der Familienbe-

trieb hatte bis dahin nur zwei Schiffe in seiner Flotte, noch dazu wesentlich kleinere Frachter als das MS Jamina. Nennenswerte Alternativen blieben den Fondsgeschaftern nicht. Sie ließen sich auf das Abenteuer mit Golo ein.

Einen ganz entscheidenden Vorteil hat der Führungswechsel schon mal gebracht: Die Anleger können endlich einschätzen, wie schlecht es um ihr Investment tatsächlich steht. In monatlichen Rundschreiben lässt der neue Geschäftsführer wissen, was die Verwaltung MS Jamina GmbH alles verschwiegen habe, welche Schäden es zu beheben gibt und wie dringend frisches Anlegerkapital benötigt werde, um mit dem aufliegenden Mehrzweckschiff endlich wieder Fahrt aufzunehmen. →

Die Gesellschafter hatten vor einem halben Jahr mehrheitlich für Rückzahlungen von Ausschüttungen in Höhe von insgesamt 975.000 Euro gestimmt. Bis dato sind aber erst rund 500.000 Euro beisammen – und auch schon wieder ausgegeben. Größter Kostenpunkt war eine Anzahlung von 210.000 Euro für eine neue Hauptmaschine. Mit den ausstehenden 473.000 Euro wäre das Schiff durchaus zu retten, meint Fondsgeschäftsführer Erik Schaffer.

Doch das Einsammeln der Rückzahlungen ist ins Stocken geraten. Einige Gesellschafter seien nicht bereit, sich an der Sanierung zu beteiligen, moniert Schaffer. Zu den bislang säumigen Gesellschaftern zählen die ehemaligen Geschäftsführer Josef und Traude Schöning und auch Embdena selbst. Außerdem hatten sich Gesellschaften der Emissionshäuser Nordcapital, Maritim Invest und HTB mit Fondsanteilen über den Zweitmarkt eingedeckt. Auf Schöning, Embdena und die Zweitmarkthäuser entfallen zusammen knapp 200.000 Euro der Nachschüsse.

Allein die Reaktion von Embdena auf eine Anfrage der Fondszeitung zu den hauseigenen Schiffsfonds im Allgemeinen und zum MS Jamina im Besonderen lässt darauf schließen, dass seitens des Initiators kein Interesse an einer Sanierung besteht. Geschäftsführer Engelbert Schmidt war für eine Stellungnahme lange nicht zu erreichen und verabschiedete sich schließlich aus einem kurzen Gespräch mit der Begründung, er müsse erst noch Daten prüfen. Ob dem Ehepaar Schöning an einer erfolgreichen Sanierung gelegen ist, wo sie für die entstandene Situation mindestens mitverantwortlich sind, darf ebenfalls bezweifelt werden. Dafür hat die finanzierende Nord LB eine Überziehung von 200.000 Euro gewährt.

Mehr als 500.000 Euro wären derzeit bei einer Liquidation der Gesellschaft nicht zu erzielen, schätzt die Geschäftsführung. Bei einem Restdarlehen von knapp zwei Millionen Euro stünden die Anleger bei der Nord LB dann also noch mit 1,5 Millionen Euro

in der Schuld. Die Bank würde natürlich sämtliche bislang noch nicht zurück gezahlten Ausschüttungen von den säumigen Gesellschaftern einfordern, die sich immer noch auf gut 500.000 Euro belaufen. Blieben immer noch eine Million Euro. Die Nord LB hat der Geschäftsführung bereits „recht deutlich zu verstehen gegeben, dass wir beim Eintreiben der ohnehin unzureichenden Gelder keinesfalls auf sonderliche Milde rechnen dürfen“, meint Erik Schaffer.

Das Bemühen der neuen Geschäftsführung, Schiff und Fondsgesellschaft wieder flott zu bekommen, ist nicht zu übersehen. Die Sanierung kommt jedoch einer Herkulesaufgabe gleich. Ohne weiteres Anlegerkapital wäre der Fonds in jedem Fall zum Scheitern verurteilt. Da es sich um Rückzahlungen und nicht um Nachschüsse im Sinn einer Kapitalerhöhung handelt, würde die Bank das Geld im Fall einer Insolvenz ohnehin einklagen. Das wäre dann für die Nord LB aber mit zusätzlichem Aufwand verbunden.

Fazit: Ob Gesellschafter Rückzahlungen leisten oder nicht, hängt zum einen vom Sanierungswillen, zum andere aber auch von den individuellen finanziellen Möglichkeiten ab. In jedem Fall sollte die Fondsgesellschaft rechtliche Ansprüche gegen die alte Geschäftsführung prüfen lassen. Auch Embdena gibt keine gute Figur ab. /wf ■

Impressum

ISSN 1619-9936

Die Fondszeitung erscheint im
Welther Verlag GmbH
Uhlandstr. 1
D-10623 Berlin.
Tel.: (030) 40 00 68-0
Fax: (030) 40 00 68-19

Redaktion: Dr. Tilman Welther (verantwortlich),
Wolfhart Fabarius (wf, Leitender Redakteur),
Anita Riedl, Beatrix Boutonnet

Freie Mitarbeit: Christina Anastassiou (ca),
Alexander Endlweber (ae), Stephanie von
Keudell (svk)

Layout: Tim Hagedorn | Grafik und Design

Marketing und Vertrieb:
Nadine Dost
Tel.: (030) 40 00 68-24

Hotline der Redaktion:
Tel.: (030) 40 00 68-20
eMail: redaktion@fondszeitung.de

Das Jahres-Abonnement der Fondszeitung kostet
365 Euro plus 30 Euro Versand zzgl. 7% MwSt.
Alle Rechte vorbehalten.

Die redaktionellen Beiträge in dieser Zeitung sind
urheberrechtlich geschützt. Die Verbreitung, Vervielfältigung
und Übersetzung von Texten, Abbildungen
und sonstiger Inhalte auf jeglichem Medium, auch
auszugsweise, ist ohne die schriftliche Zustimmung
des Verlags urheberrechtswidrig und damit strafbar.
Weder die Redaktion noch der Verlag haften für un-
verlangt eingesandte Manuskripte.
Trotz sorgfältigster Recherche kann keine Gewähr
für die Richtigkeit gemachter Angaben übernommen
werden.

Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben nicht
zwangsläufig die Meinung der Redaktion wieder.
Besprechungen von Kapitalanlagen können eine
qualifizierte Anlageberatung nicht ersetzen.

Bastian Dittrich gründet Initiator für Energiefonds

Mit der Low Carbon Germany GmbH startet ein neu gegründetes Fondshaus sein erstes Private Placement zur Finanzierung von Photovoltaikanlagen in Spanien. Gründer und Geschäftsführer des Hamburger Initiators sind Bastian Dittrich (ehemals König & Cie.) und Barry Green (ehemals Wirtschaftsprüfer bei KPMG und nunmehr CFO der 2008 gegründeten Gesellschaft Solar Opportuni-

ties in Spanien). Für das kommende Quartal plant Low Carbon einen Publikumsfonds.

Hesse Newman kooperiert mit Alpine-Energie für Solarfonds

Hesse Newman steigt in den Markt für Solarfonds ein. In Kooperation mit Projektentwickler Alpine-Energie will der Initiator Solaranlagen in Italien und Spanien finanzieren. Auch Standorte in Deutschland sind angedacht.

INFORMIEREN. STÄRKEN. STARTEN.

VGf SUMMIT GESCHLOSSENE FONDS 2010

2.-3.2. Frankfurt a.M.
www.vgf-summit.de

DER Fachkongress für geschlossene Fonds in 2010

INFORMIEREN
STÄRKEN
STARTEN

SIE SICH ÜBER DEN MARKT.
SIE IHRE VERTRIEBSKOMPETENZ.
SIE IN EIN ERFOLGREICHES GESCHÄFTSJAHR.

2 Tage
18 Panels
33 Aussteller
54 Fachvorträge

ZEIT:
2.-3.2. 2010

ORT:
Congress Center,
Messe Frankfurt am Main

TICKETS:
300,00 Euro zzgl. MwSt.

RABATT:
Wer sich bis zum 18.12. für die Teilnahme
am VGF Summit 2010 entscheidet, erhält 15
Prozent Rabatt und zahlt nur 255,00 Euro
zzgl. MwSt. pro Ticket.

VERKAUF
Weitere Informationen und Tickets sind unter
www.vgf-summit.de erhältlich.

KONTAKT:
VGf SUMMIT
info@vgf-summit.de
www.vgf-summit.de

VGf Verband
Geschlossene Fonds e.V.
Georgenstraße 24
10117 Berlin
T +49 (0) 30. 31 80 49 00
F +49 (0) 30. 32 30 19 79

kontakt@vgf-online.de
www.vgf-online.de

PARTNER:



MIT FREUNDLICHER
UNTERSTÜTZUNG VON:



Nutzen Sie Ihre Chance, das Beste aus 2010 zu machen!

Nordcapital Waldfonds 2

Wir wünschen Ihnen ein
frohes Weihnachtsfest!

Rendite, aber natürlich!

Investition in naturnahe Mischwälder mit überdurchschnittlichem Wertsteigerungspotential
im EU-Mitgliedsstaat Rumänien

- Aktuelle Waldpreise in Rumänien bis zu 75 % unter westeuropäischem Preisniveau
- Ökologische Investition mit durchschnittlicher Kapitalmehrung von 7,5 % p.a. angestrebt
- Hoher Inflationsschutz sowie Unabhängigkeit von Börse und Kapitalmarkt