



Experte für geschlossene Fonds

Philip Nerb

Waldemer & Nerb GdBR, Nandlstädter Str. 19, 85419 Murnau

Fondsanalyse

Private FLEX Fonds 1 / Anspar FLEX Fonds 2



Von Philip Nerb
MFC, Analyst

Fondssegment

Portfoliofonds mit Investitionsschwerpunkt Immobilien

Investitionsfokus

Gewerbe- und Wohnimmobilien (55 %), Fondsbeteiligungen (10 %), Wertpapier-Anlage (9,8 %), Erdgas / -öl (13 %), Edelmetalle (3,25 %)

Einkunftsart

Vermietung und Verpachtung, Kapitalvermögen

Mindestzeichnungssumme

Private FLEX Fonds 1 (PF 1): € 20.000, Anspar FLEX Fonds 2 (AF 2): € 10.000 (in Teilbeträgen), jeweils zzgl. 5 % Agio

Geplante Laufzeit

PF 1: ohne Laufzeitende, durch Anleger frühestens zum 31.12.2012 kündbar (bzw. 2017, abhängig von Beteiligungsvariante)
AF 2: 5, 10 oder 15 Jahre Laufzeit wählbar

Gesamtinvestition

€ 102,5 Mio. je Angebot

Kommanditkapital

€ 50 Mio. zzgl. 5 % Agio je Angebot

Geplante Rendite

keine Angabe im Prospekt

Ausschüttungen

PF 1: geplant 5,75 % p. a., steigend auf 13 % p. a. ab 2025, unterschiedliche Ausschüttungsmodelle, je nach Beteiligungsvariante

AF 2: 11 % p. a. nach 15 Jahren, steigend auf bis zu 13 % p. a.

Fremdkapital

je Angebot € 50 Mio., vollständige Tilgung geplant bis Ende 2021

Inflationsrate

2,5 % (ab 2008)

Weichkosten

PF 1: 16,9 % (bez. auf EK), 8,24 % (bez. auf GK), AF 2: 16 % (bez. auf EK), 8,2 % (bez. auf GK), jeweils incl. Agio

Investitionsquote

89,13 % / 89,32 %, jeweils incl. Agio

Liquiditätsreserve

€ 7,875 Mio.

Treuhandkommanditist

Fremdfirma

Alleinstellungsmerkmale

3 Beteiligungsvarianten, wobei der Anleger zwischen fester und variabler Ausschüttung wählen kann. Beteiligung ist durch Anleger frühzeitig kündbar. Diversifikation durch verschiedene Immobilien- und andere Anlagesegmente. Qualifizierter Investitionsbeirat. Sehr detaillierter Investitionskatalog. AF 2 ermöglicht über Ratensparpläne Beteiligung unterer Einkommensklassen.

Der Initiator

Die FLEX Fonds Capital AG (bis 01.08.2007: CF Fonds GmbH), Schorndorf, ist seit 1989 als Emissionshaus tätig. Das emittierte Gesamtvolumen liegt bei über € 415 Mio. (per 31. 12. 2006). Beim vorliegenden Angebot handelt es sich bereits um Fonds Nr. 26 dieses Initiators. Die Leistungsbilanz 2005 bezeugt die Arbeits-

qualität dieses Initiators: Die Prognosen wurden zu über 98 % eingehalten. Der erlebte Außenauftritt ist professionell.

Stärken – Erfahrener Anbieter mit positiver Leistungsbilanz.

Note für Außenauftritt – B.

Die Prospekte

Mit 160 (PF 1) und 158 Seiten (AF 2) fallen die Prospekte sehr umfangreich aus. Die Angebotsstruktur ist gut erläutert. Der Text ist für Laien klar verständlich, die optische Aufmachung ansprechend. Die Erläuterungen sind teils etwas langatmig.

Schwächen – Umfang ließe sich bei beiden Prospekten deutlich straffen.

Stärken – Angenehm gestalteter und für den Laien gut lesbarer Prospekt.

Der Markt

Der Initiator hat sich seit der Firmengründung 1989 auf die Immobilieninvestition in deutschen Mittelzentren (Einwohner zwischen 30.000 und 200.000) konzentriert. Anhand eines abgewickelten Projektvolumens von über € 415 Mio. mit einer Durchschnittsrendite von rund 6 % netto kann der Initiator eine hohe Expertise nachweisen. Für die vorliegenden Fonds sollen in erster Linie Revitalisierungsobjekte deutscher Großbanken gefunden werden. Der Markt ist ausgesprochen intransparent und in der Regel nicht öffentlich. Ein gut funktionierendes Netzwerk ist unerlässlich, um rentable Objekte erwerben zu können.

Neben Immobilien soll in Erdgas- und -ölvorkommen in den USA investiert werden. Der dortige Markt ist offenbar hochinteressant. Die durch Endverbraucher und Kraftwerke abgenommene Menge steigt konstant an. Mittelfristig ist hier von einem weiteren Wachstum auszugehen. Gleichzeitig zeichnet sich ein verlangsamtes Fördermengenwachstum ab, was sich mittelfristig in steigenden Öl- und Gaspreisen bemerkbar machen könnte. Das Erschließungspotential ist noch nicht ausgeschöpft. Die USA müs-





Illustration der neue Firmenzentrale
„Villa am Schloß“ in Schorndorf.

sen rund 84 % ihres Bedarfs selbst decken, da ein Import aus technischen Gründen nur schwer möglich ist. Aktuelle Statistiken weisen ein Erschließungspotential aus, welches den Bedarf der USA für die nächsten 60 Jahre abdecken sollte.

Bei Investitionen in den Öl-/Gasmarkt ist zu unterscheiden zwischen der Erschließung und der Förderung. Für den ersten Schritt ist das Risiko deutlicher höher, bei gleichzeitig sehr hohen möglichen Gewinnen.

In jedem Fall ist für einen Markteintritt ein erfahrener Partner vor Ort unerlässlich. Dieser soll unter anderem durch eine erfolgsabhängige Entlohnung an den Fonds angebunden werden. Dem bislang noch marktfremden Initiator gelang es, einen seit mehreren Jahrzehnten erfolgreichen Marktteilnehmer im Bereich Öl-/Gasexploration an die Fonds anzubinden. Dabei handelt es sich um die Firma Wildes Exploration, Houston. Der für diesen Partner vorliegende Leistungsnachweis zeugt von dessen exzellenter Marktposition und Erfahrung sowohl im Bereich Erschließung als auch Förderung.

Schwächen – Der Immobilienmarkt macht exzellente Kontakte unerlässlich. Abhängigkeit vom externen Partner bei der Öl-/Gasanlage.

Stärken – 100%ige US-Tochter schafft hohe Transparenz und Sicherheit. Gutes Marktumfeld mit hohem Gewinnpotential. Im Immobiliensektor liegt ein nachweislich sehr gut funktionierendes Netzwerk vor.

Die Investitionsstruktur Die Fonds sollen in verschiedene Anlageklassen investieren, wobei ein deutlicher Schwerpunkt auf Immobilien gelegt wird (65%): Gewerbe- und Wohnimmobilien (55%), Immobilienfondsbeteiligungen (10%), Wertpapier-Anlage (9,8%), Erdgas/-öl (13%) und Edelmetalle (3,25%). Die Auswahl-

kriterien der einzelnen Klassen sind sehr detailliert und nachvollziehbar. Bei den Immobilien sind keinerlei geographische Beschränkungen gegeben. Die Einhaltung der Kriterien wird u. a. durch den Investitionsbeirat sichergestellt. Dieser muß aus drei qualifizierten Berufsträgern bestehen. Die prognostizierten Renditen aus den einzelnen Anlageklassen sind konservativ: Gewerbe- 7,7 % und Wohnimmobilien 7,7 bzw. 7,2%, Immobilienfondsbeteiligungen 6,67%, Wertpapier-Anlage 6,5 % p. a., Erdgas/-öl 15 % p. a., Edelmetalle 0 %.

Die Anlage der Liquiditätsreserve in Edelmetalle ist m. E. sinnvoll. Die Investition in Wertpapiere, die mindestens zur Hälfte aus Rentenpapieren bestehen müssen, ist konservativ.

Stärken – Sehr klar definierter Auswahlkatalog, Zustimmung durch fachkundigen Beirat ist notwendig.

Das Konzept Der Anleger soll über die vorliegenden Angebote in verschiedene Anlageklassen mit dem Schwerpunkt (65 %) Immobilien investieren. Es handelt sich jeweils um einen Blind-Pool, wobei der Initiator zumindest im Immobilienbereich eine sehr gute Leistungsbilanz vorweisen kann. Die Fondslaufzeit liegt bei mindestens 5 Jahren. Grundsätzlich kann ein Investor zwischen mehreren Beteiligungsmöglichkeiten wählen. Die Weichkosten fallen mit 16,9 % bzw. 16 % (AF2), jeweils bezogen auf EK incl. Agio, unterdurchschnittlich aus. Die laufenden Kosten sind ebenfalls vertretbar. Die Prognoseannahmen der einzelnen Anlageklassen sind konservativ, so daß ein Mehrrenditepotential vorliegt. Allerdings kann der Initiator für den Baustein Öl-/Gasinvestition keine eigene Erfahrung nachweisen. Dafür wurde ein

US-Partner mit langjähriger Erfahrung in die Fonds eingebunden. Über diesen Partner wurde den Fonds offenbar eine Beteiligung an einem Bohrprogramm angeboten, bei welchem im ersten Teilabschnitt eine Gesamterfolgsquote von 90 % erreicht wurde. Der Initiator ist in keiner Weise am wirtschaftlichen Erfolg der Fonds beteiligt, was sehr ungewöhnlich ist. Eine derartige Beteiligung würde m. E. vertrauensbildend wirken. Die Fonds planen einen Fremdfinanzierungshebel von 50 % und erreichen damit eine sehr hohe Investitionssumme von je €100 Mio. Die vertragliche Gestaltung der Angebote ist ungewöhnlich anlegerfreundlich. Die Konzentration auf einzelne Marktsegmente halte ich bei den vorliegenden Leistungsnachweisen in keiner Weise für negativ.

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

Stärken – Angemessene Kostenstruktur. Hervorragende Marktkenntnis des Initiators mit sehr gutem Leistungsnachweis. Exzellenter Partner für das Öl-/Gas-Geschäft.

Summa summarum halte ich die vorliegenden Angebote „Private FLEX Fonds 1“ und „Anspar FLEX Fonds 2“ des Initiators FLEX Fonds Capital AG für gut. Der erlebte Außenauftritt verdient ein B. Das Fonds-konzept ist schlüssig, der Initiator nachvollziehbar sehr erfahren im Bereich Immobilien. Die Prognosen sind konservativ, es besteht ein ausgesprochenes Mehrertragspotential. Alles in allem verdienen die Angebote meiner Meinung nach eine Bewertung mit „gut“ (2). ■

Gerald Feig,
Vorstand der
FLEX Fonds
Capital AG.

