

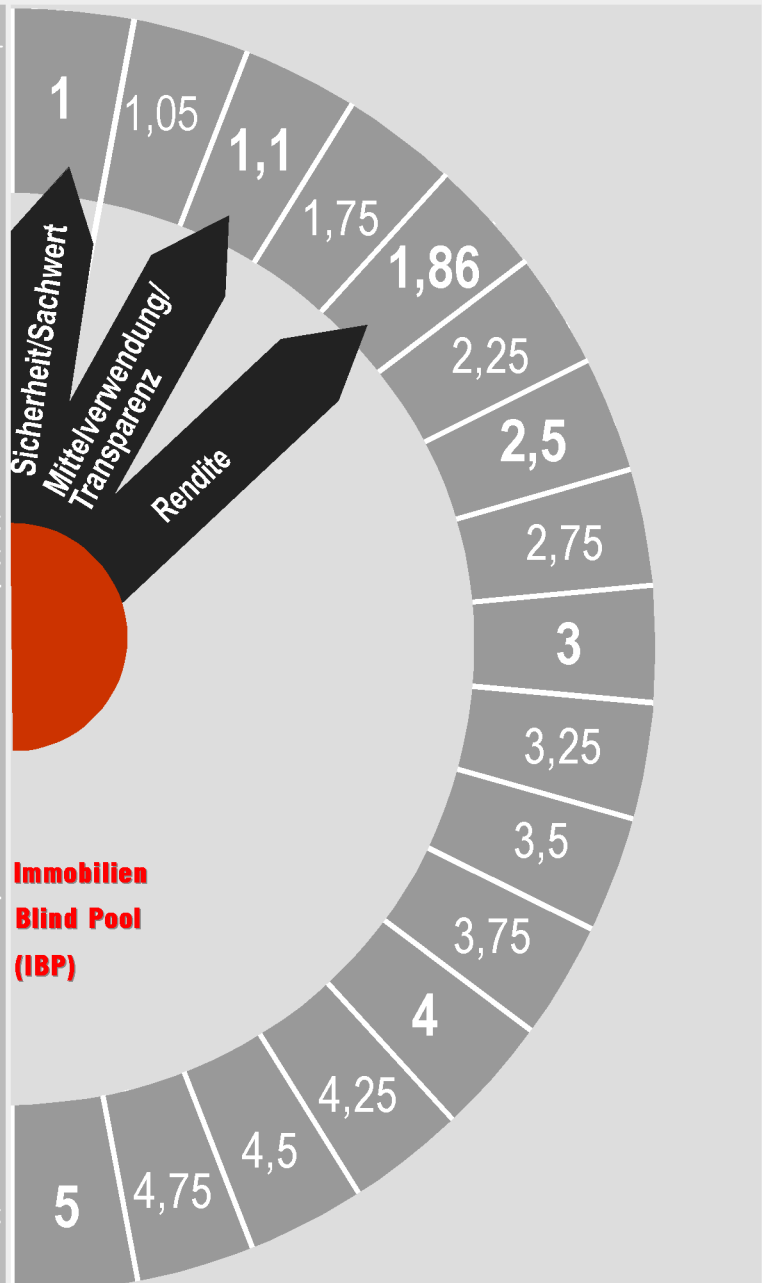
UNTERNEHMENSANALYSE

Stephan Appel

Ratings geschlossener Fonds

Zum CHECK-Wertungssystem

Jedes ernstzunehmende Investment verdient eine individuelle und in allen Punkten systematische Rekonstruktion und Auswertung der wichtigsten Leistungsmerkmale. Die CHECK-Analyse bereitet die Projektentwicklungsqualität und Marktpositionierung der Fondsangebote verdichtet auf und bewertet sie in ihrem spezifischen Markt. Die CHECK-Benotung dient der vergleichenden Einordnung des Angebots zum aktuellen Zeitpunkt der Analyseveröffentlichung. Gibt der Markt veränderte Parameter vor (z.B. Kaufpreisschwankungen, Wechselkurssprünge, neue Risikotypen wie biometrische Risiken, Länderrisiken, Steuergesetzänderungen, Marktübersättigungen) wird einerseits der Maßstab vergangener Bewertungen zugrunde gelegt. Zusätzlich werden neue Parameter - z.B. bei der Positionierung der Fondsprojekte in veränderten, neuen Märkten - in das bestehende CHECK-Bewertungssystem aufgenommen und an das Risiko-/Rendite-Profil des seit 10 Jahren geltenden CHECK-Sicherheits- und Rendite-systems angepasst. Der CHECK-Initiator analysiert und bewertet geschlossene Fonds seit 1991.



fairvesta Geschäftsführungsgesellschaft mbH
Mercatus IX GmbH & Co. KG

FONDS-TEST Nr. 13/11
Juli 2011

CHECK



Wichtiger Hinweis: CHECK untersucht und bewertet die Wirtschaftlichkeit geschlossener Fonds. Auch eine positive Benotung bedeutet keine Gewähr gegen das Verlustrisiko. Unternehmensbeteiligungen der hier untersuchten Art sind keine sicheren Geldanlagen im Sinne eines Pfandbriefs, einer Festgeldanlage oder eines Sparbuchs. CHECK wertet Informationen des Angebotes zum aktuellen Zeitpunkt der Emission

fairvesta: Mercatus IX

Präambel

Sachwertinvestitionen wie deutsche Immobilienopportunityfonds gehören zu den Gewinnern der Finanzkrise. Die fairvesta-Mercatus-Serie ist ein Beleg dafür. Die hohe Substanzquote der Investitionen sichert die Vermögenswerte gegen Preisschwankungen weitgehend ab. Die Kapitalbindung liegt nachweislich deutlich unter den Verkehrswerten. Dies bedeutet eine nachhaltige Risikoreserve auch und insbesondere zu Krisenzeiten, wenn die Immobilienwerte nachgeben sollten. Sicherheitsstiftend kommt das fairvesta(fv)-Geschäftsprinzip hinzu, auf Fremdmittel möglichst zu verzichten. Dieser Vorteil hat ein umso größeres Gewicht als immer häufiger der Abverkauf zu Verkehrswerten, annähernd zu Verkehrswerten und über Verkehrswert gelingt. Nicht ohne Stolz meldet fairvesta kurz vor Redaktionsschluss, dass, entgegen des Trends zur Zurückhaltung bei den Immobilienkäufern während der Finanzkrise, für fairvesta II-Anleger der Exit gelungen ist und per 30.06.11 eine komplette Auszahlung mit einer Rendite von 12,37 % p. a. erfolgt. "Bei fairvesta II handelt es sich um den ersten abgewickelten und ausgezahlten Immobilien-Beteiligungsfonds der fairvesta Unternehmensgruppe."

Performance der Initiatorin

Die Initiatorin der bisher 12 fairvesta-Fondsgesellschaften (inkl. Private Placement, per Juni 2011; Darstellung Homepage: fv 1-8, fv Cronos, fv PP, fv Lumis und Mercatus IX) betreibt das Immobilienhandelsgeschäft seit 2002. Gegen den Trend konnte fairvesta das platzierte Eigenkapital im ersten Quartal 2011 um 154 % (gegenüber dem Vorjahreszeitraum) auf EUR 35,75 Mio. steigern. Für 2010 konnte fairvesta mit EUR 102,3 Mio. (Plus gegenüber dem

Vorjahr von 36,4 % davon EUR 2,95 Mio. Umsätze aus dem unternehmenseigenen Zweitmarktgeschäft) zum achten Mal in Folge das erfolgreichste Geschäftsjahresergebnis der fairvesta Geschichte vorlegen (Pressemeldung vom 21.01.2011).

fv hat per 01.05.2011 mit einem Gesamtzeichnungsvolumen von ca. EUR 390,5 Mio. überwiegend durch Bankverwertungsobjekte 415.000 qm Vermietungsfläche, 520.039 qm Grundstücksfläche, 3.002 Wohn- und 862 Gewerbeeinheiten, 1.419 Tiefgaragenstellplätze, 289 Garagen und 4.343 PKW Stellplätze (durchschnittlicher Erwerbspreis per 01.05.2011: 59,98 % des Verkehrswertes, durchschnittlicher Kaufpreisfaktor von 9,17-fach und einer durchschnittlichen Mietrendite von 10,91 %, nach Abzug aller Kosten) erworben. Es wurde eine Performance erzielt, die das Geschäftsmodell nachhaltig bestätigt.

Auf CHECK Nachfrage wurde per 20.06.11 mitgeteilt: "Wir haben Immobilien an 122 Standorten erworben. 44 Einheiten wurden mit hohem Gewinn wieder veräußert. Unter Berücksichtigung des Investitionsstartes wurde die durchschnittliche Haltedauer von 3 Jahren eingehalten". Die Abverkäufe seien auskunftsgemäß in der Regel mindestens zu 90 % und teilweise sogar über dem Verkehrswert erfolgt.

fairvesta Management

Zu den Leistungsträgern, dem Kernmanagement des seit 9 Jahren erfolgreich operierenden Teams, gehören Hermann Geiger (22 Jahre Bankvorstand, Schwerpunkt Immobilien) und Otmar Knoll (Betriebswirt und Immobiliensachverständiger, 30 Jahre Erfahrung) Inzwischen ist das Team der führenden Einkaufsmanager auf 8 Personen angewachsen. Hinzu kommen bundesweit mehrere Dutzend Makler,

Die CHECK-Ergebnisse:

Sicherheit: 1 (IBP)

Sachwert: 1 (IBP)

Transparenz: 1,1 (IBP)

Mittelverwendung: 1,1 (IBP)

Rendite: 1,86 (IBP)



erfahrenes Immobilienmanagementteam mit erfolgreichem Leistungsprofil bei Akquisition, Vermietung und Verwertung von Wohn- und Gewerbeimmobilien - vielversprechende Exitperformance



nachweislich überdurchschnittlich erfolgreiche Einkaufs- und Verkaufperformance - testierte Leistungsbilanz



Zugriff auf unterbewertete Immobilienbestände durch erfolgreiches Bieten bei Zwangsversteigerungen im 2. und 3. Termin und durch informelle Bankkontakte



strenge Investitionskriterien verbürgen hohe Einkaufsrendite



vorbildlich durchgehende Mittelverwendungskontrolle sichert zweckgemäßen Mitteleinsatz und lückenlose Zahlungsflusskontrolle

**GESAMT-
NOTE:
1,21 (IBP)**

CHECK - ANALYSE

die dem Führungsteam Projekte anbieten, die den fairvesta Investitionskriterien entsprechen. CHECK konnte bei einem Vor-Ort-Besuch im laufenden Geschäft erleben, wie dieses Netzwerk funktioniert. Die Entscheidungs- und Ablaufprozesse sind straff organisiert. Alle Mitarbeiter sind in dem firmeneigenen Gebäude eng vernetzt und werden täglich mehrfach betreut und kontrolliert. Die Entscheidungsprozesse werden regelmäßig mehrfach überprüft und zügig umgesetzt. Der Vermögensschadenhaftpflichtversicherer hat die Betriebsabläufe, insbesondere die Ausbildung der Vertriebsmitarbeiter auf Qualität, Transparenz und die Kontrolleffizienz untersucht und die Prämie - dank der außergewöhnlich hohen Qualitätssicherung - deutlich gesenkt. fairvesta ist nach D&O, sowie nach E&O für alle Emissionen gegen Vermögensschäden versichert. CHECK konnte sich von der Effizienz des hausinternen Prüfsystems im Rahmen der fv-Ausbildungsakademie überzeugen. Das leistungsabhängige fairvesta-Vergütungssystem bezieht auch die Verwaltungsmitarbeiter ein. Dadurch ziehen sich Teamgeist und Teamleistung wie ein roter Faden durch das gesamte Unternehmen. Dazu gehören flexible Arbeitszeiten und eine hohe Einsatzbereitschaft bei der Verwaltung und Umsetzung der fv-Projekte. Im Rahmen einer CHECK Vorgängeranalyse bestätigte die fairvesta Hauptbank auf CHECK Nachfrage das erfolgreiche und vertrauenswürdige Immobiliengeschäft der Initiatoren. Sowohl Herr Geiger als auch Herr Knoll seien dort seit ca. 9 Jahren gut bekannt. Sie gelten als überaus professionelle und erfolgreiche Immobilienfachleute.

Testierte Leistungsbilanz 2009
Einzelbilanzen der Immobilienprojekte und die Gesamtbilanz wurden jeweils testiert, so dass fairvesta "Investmentgrade" erreicht hat. fv erfüllt damit hinsichtlich Transparenz und Controllingqualität die Ansprüche börsennotierter Unternehmen. Von Bedeutung ist, dass die Ansparmodelle (die nicht fortgesetzt werden) bei den Investitionszyklen zu nachzeitigen Investitionsrhythmen geführt haben. Als Stichtag für den Laufzeitbeginn bei Ansparmodellen wurde ein Zeitpunkt gewählt, zu dem ausreichend Investitionsmittel zur Verfügung standen (z.B. ca. 3 Jahre nach Platzierungsbeginn).
Im Einzelnen ergibt sich für fv I-VI inkl. Private Placement folgendes Bild:

fv I: jeweils eingezahltes EK: EUR 5,798 Mio. (Fondsvolumen: EUR 11,4 Mio., FV), 5 Bestandsimmobilien (O), Ankauf zu: EUR 4,82 Mio. (AK), Verkehrswert (VW): EUR 7,35 Mio., jährliche Nettomiete (M): TEUR 587,5, Liquidität (LQ): EUR 1.075 Mio. Veräußerung: "Der Immobilienbestand wurde konzeptionsgemäß komplett veräußert und erneut in Immobilien investiert." Gewinne, jeweils p. a.: 11,3 %, 15,13 %, 15,73 %, 27,0 %, 30,15 %.

fv II: EK: EUR 9,089 Mio. FV: EUR 10,1 Mio., O: 6, AK: EUR 9,85 Mio., VW: EUR 17,8 Mio., M: EUR 1,502 Mio., LQ: TEUR 473,6, VK: 2 Objekte wurden zwischenzeitlich mit hohem Gewinn verkauft. Rendite p.a.: 28,8 % (MFH Hannover), 57 % (Wohn- und Geschäftshaus Berlin). Verkauf des gesamten Portfolios per Juni 2011. Rendite p. a.: 12,37 %, Laufzeit seit 2005.

fv III: EK: 9,426 Mio., FV: EUR 15,5 Mio., O: 9, AK: EUR 8,95 Mio., VW: EUR 16,17 Mio., M: EUR 1,02 Mio., LQ: TEUR 442,5. Einige Objekte wurden verkauft, teilweise mit sehr hohem Gewinn z. B. (Rendite p.a.): 11,5 % (Stuttgart Fellbach Schmiden), 105 % (Stuttgart Schmiden)

fv IV: EK: EUR 60,404 Mio. FV: EUR 100 Mio., 18 Bestandsimmobilien, AK: EUR 35,324 Mio., VW: EUR 58,33 Mio., M: EUR 3,949 Mio., LQ: EUR 11,6 Mio. Eine Fondsimmobilie des fv IV (Wohn- und Geschäftshaus in Stuttgart Zuffenhausen) wurde nach Genehmigung durch die Gesellschafter an den fv-Fonds Chronos I veräußert, einem Bestandsimmobilienfonds. Erwerbssperformance für Chronos I: 11,3 % Mietrendite. 12 Monate Haltedauer für fv IV, Verkauf mit einer Gesamtrendite von 40 % p.a.

fv V: EK: EUR 11,77 Mio. FV: EUR 22,9 Mio., O: 8, AK: EUR 12,107 Mio., VW: EUR 21,675 Mio., M: EUR 1.401 Mio., LQ: TEUR 69,1

fv VI: EK: EUR 49,772 Mio. FV: EUR 40 Mio., O: 14, AK: EUR 24,305 Mio., VW: EUR 41,09 Mio., M: EUR 3,045 Mio., LQ: EUR 29,444 Mio.

fv PP: FV: EUR 25 Mio., O: 14, AK: EUR 22,097 Mio., VW: EUR 36,477 Mio., M: EUR 2,242 Mio., LQ: EUR 1,223 Mio.

Fazit: Die stillen Reserven von rund EUR 80 Mio. (LB, Differenz Einkaufs-/Verkehrswert) sind eine konkrete Wertgröße, die den Risikopuffer der fv-Fonds besonders deutlich werden lassen. Denn bei einer kumulierten Mietrendite von 11,2 % (EUR 13,25 Mio. p. a.) sind alle Kosten inkl. moderater Ent-

nahmen ohne Zwangsexits darstellbar. Hinzu kommen unbelastete Bankguthaben in Höhe von EUR 54,34 Mio. CHECK-Sachwertgewichtung: 1,0 (IBP)

Das Beteiligungsunternehmen
Anleger können sich als Kommanditist (direkt oder über die Registertreuhandkommanditistin), als ESTATE Cash Flex-Investor (Entnahmemöglichkeit ab dem 1. Jahr, Mindestlaufzeit 10 Jahre) oder als ESTATE Short Cash-Anleger (Entnahmemöglichkeit ab dem 6. Beteiligungsjahr, Mindestlaufzeit 5 Jahre), an der fairvesta Mercatus IX GmbH & Co. KG, Tübingen (MIX), beteiligen. Persönlich haftende Komplementärin ist die Geschäftsführungsgesellschaft mbH (Stammkapital: EUR 25.000. Mindestbeteiligung, ESTATE Cash Flex-Variante: EUR 10.000 zzgl. 5 % Agio, Ausschüttungsmöglichkeiten: monatlich-, viertel-, bzw. jährlich. Abhängig von der Kapitalbindungsdauer kann bis zu 6,5 % p. a. bis zum 8. Jahr, ab dem 9. bis zum 11. Jahr 7,5 % p. a., bis zum 14. Jahr 8,5 % p. a., bis zum 17. Jahr 9,5 % p.a., bis zum 20. Jahr 10,5 % p.a. und ab dem 21. Jahr 11,5 % p. a. entnommen werden. Die ESTATE Short Cash - Variante kann ab EUR 15.000 + 5 % Agio gezeichnet werden. Für beide Beteiligungsarten gilt: Falls eine unterjährige Ausschüttung gewählt wird, reduziert sich die Ausschüttung um 0,5 % p. a. bei monatlicher Ausschüttung und um 0,25 % p. a. bei vierteljährlicher Ausschüttung. Aus steuerlicher Sicht wird mit Immobilien gehandelt, daher erzielen die Investoren Einkünfte aus Gewerbebetrieb.

Zweck der Gesellschaft

Zweck der Gesellschaft ist die Erstergerung, der An- und Verkauf von Immobilien aus Bankverwertungen, Zwangsversteigerungen und Erbaueinandersetzungen sowie deren Vermietung bzw. Verwaltung und Verkauf. Grundsätzlich ist auch die Beteiligung an Fonds der fairvesta Unternehmensgruppe, wie z. B. im Falle der Beteiligung von fv IV an fv II und fv III möglich (gesellschaftsvertraglich darf sich M IX an gleichartigen Unternehmen beteiligen). Eine nachhaltig strikte Mittelverwendungskontrolle sorgt bei Transaktionen unter fv-Unternehmen für die Einhaltung marktkonformer Standards. Die Verantwortung für Anlageentscheidungen trägt grundsätzlich das fv-Management. Gleichwohl ist beim Ankauf der Objekte die

CHECK - ANALYSE

Zustimmung eines aus dem Kreise der Anleger gewählter Beirat erforderlich, der mit einfacher Mehrheit abstimmt.

fv-Managementperformance

Das Objektmanagement und den Verkauf der Objekte vollzieht das fv-Verwaltungsmanagement, vertreten durch Hermann Geiger, Vorstand der fairvesta Holding AG und Geschäftsführer der fairvesta Geschäftsführungsgesellschaft mbH. Zum Führungsteam gehören außerdem Otmar Knoll, Edelgard Knoll, Jasmin Knoll, Manfred Tamm, Tomislav Hrbud, Wolfgang Vierck, Horst Betscher und Ulrich Aschmann. In der nun neunjährigen Unternehmensgeschichte konnte das Management zeigen, dass das Anlegervertrauen in die weit reichende Entscheidungskompetenz des Managements gerechtfertigt ist. Ankauf-, Verwaltungs- und Verkaufsprozesse der bisher 11 fairvesta-Fonds und des fairvesta Private Placements sind nachvollziehbar nach transparenten Regeln abgelaufen. Die Benchmarks wurden eingehalten und in der Regel übertroffen. Zwischen der Emittentin und der fairvesta Group AG wurde ein umfassender Dienstleistungs- und Servicevertrag geschlossen: Zum Leistungsumfang gehören der An- und Verkauf von Immobilien, die Kostenabrechnung der Objekte, die Rekrutierung und Schulung der Vertriebsmitarbeiter, das Fondsmarketing, die Verwaltung der Objekte und Anleger, die Prüfung der Zeichnungsscheine und die Organisation der Gesellschafterversammlungen inkl. Beteiligungsverwaltung und die mögliche Vermittlung von Fremdkapital und Kaufinteressenten. Einen Teil dieser Aufgaben, insbesondere den Vertrieb, übernimmt im Rahmen einer Vertriebsvereinbarung die 100%ige Tochter fairvesta International GmbH. Das erweiterte, erfahrene Führungspersonal reduziert das Schlüsselpersonalrisiko: Der Ausfall eines führenden Managers verhindert nicht die Fondskontinuität. Personell professionell aufgestellt ist auch das Einkaufsmanagement. Dieses ist wesentlich für die Kontinuität des fv-Modells. Auch die Anbindung externer Berater/Makler/ Banker ist auf einem hohen Standard integriert. So werden z.B. alle Gespräche und Kontakte auf einem technisch hohen Niveau elektronisch laufend erfasst und ausgewertet (CRM, Customer-Relationship-Management). Besonders beeindruckend ist die Kontrolle der Objektverwalter vor Ort. Mit modernster Ka-

mera- und Sicherheitstechnik überwacht das fairvesta-Management die alltägliche Pflichterfüllung der örtlichen Hausmeister und Verwalter und kann reagieren, bevor es zu Beschwerden kommt.

Investitionskriterien

fairvesta-Investitionen dürfen nur innerhalb definierter Grenzen vorgenommen werden:

1. Der Kaufpreis darf laut MVK-Vertrag, durchschnittlich nicht über dem 9,9fachen Wert der tatsächlich vorhandenen Jahresnettokaltmiete (ohne Berücksichtigung von Leerständen und Mietschulden) und nicht über 70 % des festgestellten Verkehrswertes liegen. Liegt der Kaufpreis deutlich unter 60 % des Verkehrswertes, kann auch zum höheren Faktor gekauft werden, da sich dann die Handelsspanne erhöht. Der Saldo - gemessen an dem Durchschnittsfaktor der bereits erworbenen Objekte - ist entscheidend. Insgesamt muss das 9,9fache (gewichteter Durchschnitt) erhalten bleiben. Der Mittelverwendungskontrolleur stellt den Einkaufsfaktordurchschnitt am Ende einer Investitionsperiode fest.
 2. Der Weiterverkauf soll spätestens innerhalb von 3 Jahren erfolgen.
 3. Gekauft werden keine Sanierungsobjekte mit einem Instandsetzungsaufwand, der gemäß Gutachten den Kaufpreis um mehr als 50% erhöhen würde
 4. Nicht investiert werden darf in sanierungsbedürftige Immobilien mit Reparaturstau (unüberschaubares Kostenrisiko), wenn mehr als 25 % des Kaufpreises investiert werden müssten.
 5. Vorlage eines professionellen, unabhängig erstellten Verkehrswertgutachtens durch einen öffentlich bestellten und vereidigten Sachverständigen pro Objekt, das nicht älter als 36 Monate ist.
 6. Es erfolgt eine Stellungnahme des Anlegerbeirats zu jedem Objekt.
- Fazit: Dank der hohen Substanzquote des eingesetzten Kapitals (nachweislich Kauf zu ca. 59,98 % der Verkehrswerte) können laufende Kosten durch laufende Erträge der erworbenen Immobilien gedeckt werden. In der Regel ist der Vermögenswert der Gesellschaften mindestens 15 % höher als das platzierte Eigenkapital.

Kostenmanagement

Die Achillesferse von management-intensiven Opportunityfonds, die De-

ckung der laufenden Kosten und Entnahmen, ist bei fairvesta durch den ausreichenden Mieteinnahme-Cash Flow geschützt. Faktoren sind: niedrige Investitionskosten, keine Zinsbelastungen und das straffe fairvesta-Kostenmanagement, z. B. bei der Deckelung der Vertriebsprovisionen. Laufende Mittelverwendungskontrolle: Die Einhaltung der MVK-Kriterien wird durch die Hoffmann GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft sichergestellt, mit der die Emittentin einen Mittelverwendungskontrollvertrag geschlossen hat. Die Freigabe der Geldflüsse erfolgt durch gemeinsame Zeichnung von Emittentin und Mittelverwendungskontrolleur, so dass fairvesta alleine keinen Zugriff hat.

Mittelverwendungskontrolle: 1,1

Risikokontrolle

Zugunsten der Vermittler und des fairvesta-Managements besteht eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung, um vor dem Hintergrund der Verflechtung von Registertreuhand, Gründungskommanditist und Vertriebskoordinator eine tief greifende Risikobegrenzung zu schaffen. CHECK hat sich die Richtigkeit des durchgehenden Mittelverwendungskontrollverfahrens der ein- und ausgehenden Geldflüsse zu Immobilienveräußerungen vom Mittelverwendungskontrolleur bestätigen lassen. Anlegerbeiräte bekunden auf Beiratssitzungen (per 2009/fv Protokolleinsicht), dass die Geschäftsführung "gut vorbereitet" war und dass alle relevanten Unterlagen und Einzelbelege zur Einsicht vorlagen. Die in den Bilanzen ausgewiesenen Feststellungen und Ergebnisse wiesen nach Stichprobenkontrolle "keine Differenzen" auf. fairvesta gilt branchenweit als Vorbild bei der Risikokontrolle.

CHECK-Transparenzwertung: 1,1

Hintergrund Immobilieneinkauf

Das fairvesta-Management sucht sich für ihre Objektauswahl Zwangsversteigerungstermine in ganz Deutschland im 2. und 3. Termin heraus. Dann ist in der Regel gewährleistet, dass die Verkehrswerte deutlich unterboten werden (wenn 70 % des Verkehrswerts im Ersttermin nicht erreicht wurden). Denn dann ist jedes Gebot möglich. Nach CHECK-Recherchen bieten diese Gerichtstermine - bei guter Kenntnis des örtlichen Umfeldes und einem professionellen Vermietungsmanagement - überdurchschnittliche Wertsteigerungsmöglichkeiten und kommen

CHECK - ANALYSE

dann - aufbereitet - auf den Einkaufsplan institutioneller Investoren und anderer Immobilienfonds. Es gehört zum fairvesta-Einkaufssystem, Objekte zu akquirieren, an denen unerfahrene Verwaltungen durch unprofessionelle Strukturen in der Verwaltung und Vermietung gescheitert sind und die ihre zahlungsschwachen Schuldner, z. B. aus Bilanzbereinigungsgründen, aus den Büchern haben wollen. Ein reibungsloser unkomplizierter Ablauf ist für den Gläubiger und Verkäufer Voraussetzung, sich auf deutliche Abschlüsse einzulassen. Dazu gehört, dass fv nicht systematisch Mieterhöhungen betreibt. "Wir erhöhen die Miete nicht", so Otmar Knoll, "in aller Regel beschränken wir uns auf die Optimierung der Verwaltung und des Mietermixes und betreiben Leerstands-beseitigung". Schon der normale Mieterwechsel von 3 %- 4 % p. a. ergibt für die erfahrenen fairvesta Vermietungsmanager gute Optimierungsmöglichkeiten. Banken, die sich von unterfinanzierten Immobilienbeständen und Not leidenden Darlehen trennen müssen, greifen gerne auf fv zurück, da Herr Knoll, Jahrzehnte als Gerichtsgutachter tätig, die Gepflogenheiten der Gläubigerbanken bestens kennt. fairvesta Arbeitsstil: Um Investitionsentscheidungen in Millionenhöhe treffen zu können, setzt sich das fairvesta-Team "rund um die Uhr" für Objekt-Due Diligence und Vor-Ort-Analyse ein. Im Extremfall muss innerhalb weniger Tage ein Immobilienangebot vorliegen, schneller als von der Konkurrenz. Dies ist nur mit einem ungewöhnlich erfolgsorientierten Management-Team mit einer hohen, - bis in die Verwaltung hinein - variablen Erfolgsbeteiligung möglich. Das fairvesta-Team ist bereit und in der Lage, in Phasen komplexer Investitionsentscheidungen mit höchster Eilstufe in wenigen Tagen Angebote vorzulegen und dank des hohen fv-Cash-Flows zügig umzusetzen. Beispiel Duisburg: Im Stadtteil Marxloh hat das Team eine langfristige Vermietung mit dem Hauptmieter AWO dank Engagement bei den örtlichen Sozialbehörden (langfristiger Mietvertrag mit der AWO unter türkischer Beteiligung der AWO-Leitung) erreicht, das vermietete Objekt an einen potenten Einzelinvestor veräußert und bei der Mietverwaltung nachhaltige Ausdauer bewiesen. Bei CHECK-Recherchen unter örtlichen Maklern zeigte sich, dass sich das fairvesta-Team in die Besonderheiten der regionalen Märkte professionell eingearbeitet und eine erfolg-

reiche Exitstrategie entwickelt hat. Eine Herausforderung, an der die lokalen Marktteilnehmer offensichtlich gescheitert sind. Nettorendite für den Fonds per Mitte 2007: 15,13 % p. a., Haltedauer 2 Jahre, 9 Monate.

Beispiel Erlangen: fairvesta erwarb im April 2007 das Gewerbeobjekt Erba in Erlangen (Baujahr 1986, Grundstücksfläche: 5.282 qm, Nutzfläche: 8.999,01 qm) zum Preis von EUR 2,55 Mio. und damit zu nur 37 % des Verkehrswertes von EUR 6,9 Mio. Die Immobilie, 65 Gewerbeeinheiten, war zu 96 % vermietet, die Mietrendite lag (bei Ankauf) bei 18,83 % (Pressemitteilung vom 23.04.2007). Der aktuelle Verkaufspreis wird auf EUR 5,39 Mio. (2,1fach vom KP) taxiert, Mieteinnahmen: EUR 457.000, Mietrendite: 8,48 %, Kaufpreisfaktor 11,79,. Örtliche und überörtliche Wettbewerber haben das Objekt gründlich überprüft und die Auflagen- und Kostenrisiken regelmäßig als zu hoch eingeschätzt, fv engagierte sich, erreichte Anfang 2011 eine Vermietungsquote "zu 100%". Mit einem Mieter, mit dem - nach mehrjähriger Vorarbeit - ein langfristiger Mietvertrag geschlossen wurde, wurden 2000 qm an Neufläche erstellt. Nun ist das Objekt zum überwiegenden Teil zu "Laufzeiten bis zu 15 Jahren" vermietet. Ab "Herbst 2011 wird das Objekt in den Abverkauf gehen". Denn "jetzt ist die Immobilie mit einem viel höheren Ertragswert und langfristigen Mietverträgen wesentlich wertvoller". Sollte sich ein Mehrwert durch Verkauf möglicherweise dieses Jahr noch realisieren lassen, haben die Anleger ihren Einsatz voraussichtlich mehr als verdoppelt.

Beispiel Einkaufszentrum Naila: Hier hat fairvesta ein Einkaufszentrum für EUR 1,586 Mio. inkl. Nebenkosten (Verkehrswert: EUR 2,711 Mio.) erworben, zu einem Zeitpunkt, zu dem örtliche Marktteilnehmer die Vorstadt von Hof (ca. 9.000 Einwohner) nur in einem negativen Umfeld sahen. Der Verkauf erfolgte nach 2 Jahren und 7 Monaten zu EUR 2,65 Mio. Während der Haltedauer wurde der Mietertrag von EUR 249.445 p. a. auf EUR 267.560 p. a. gesteigert, so dass während der Haltedauer ein Nettoertrag von EUR 561.000 erzielt wurde. Gesamtgewinn: EUR 1,625 Mio. bzw. 102,5 % der Gestehungskosten. Nettorendite für den Fonds: 31,40 % p. a. Die Kaufangebote einer Bank (Fonds) wurden zunächst ausgeschlagen, bis ein für den Fonds optimales Ergebnis erzielt wurde (Verkauf an eine Pensionskasse). Auch hier hat sich der

hohe Miet-Cash-Flow und die Hartnäckigkeit, dem Verkaufsdruck bis zum marktoptimalen Zeitpunkt abwarten zu können, bewährt.

Beispiel Berlin-Reinickendorf: Wohn- und Geschäftshaus, Ankauf zu EUR 677.565; Verkehrswert: EUR 895.000; das entspricht 75,71 %. Beim Verkauf zu nur 88 % des Verkehrswertes, entsprechend EUR 787.565 wurde nach nur 4 Monaten ein Gewinn von EUR 110.000 erzielt, Rendite p. a. 57 %. Gebundenes Kapital wird frei und kann neuerlich für einen hohen Objektertrag eingesetzt werden. Auch ein Verkauf unter Verkehrswert kann sehr attraktiv sein, wenn sich eine sehr lukrative Verkaufschance ergibt.

Optimierung durch Reinvestition
Ohne neuerlich anfängliche Fondskosten auszulösen wird bei Reinvestitionen zusätzlich Liquidität für opportunistische Immobilienkäufe geschaffen. Eine ideale Voraussetzung, in Substanzwerte gebundenes Eigenkapital zu erhöhen.

Erfolgsstrategie: Der durchschnittliche Einkaufsfaktor des 9,38-fachen ergibt eine durchschnittliche Anfangsmindestmietrendite von ca. 10 %. Dieser Ertrag reicht aus, laufende Kosten zu decken und Liquiditätspolster für Reinvestitionen zu schaffen. In einem durchgängig extern angebotenen und unabhängigen Mittelverwendungskontrollsystem sind Reinvestitionen grundsätzlich vorteilhaft. Das gebundene Kapital wird - ohne neuerlichen Investorenaufwand - erhöht. Die Entnahmemöglichkeiten bleiben gleich, die Sicherheitspolster steigen. Reinvestitionen wirken in diesem System wie Hebel auf das ursprüngliche eingezahlte EK und steigern die Rendite des Fonds.

Perspektiven

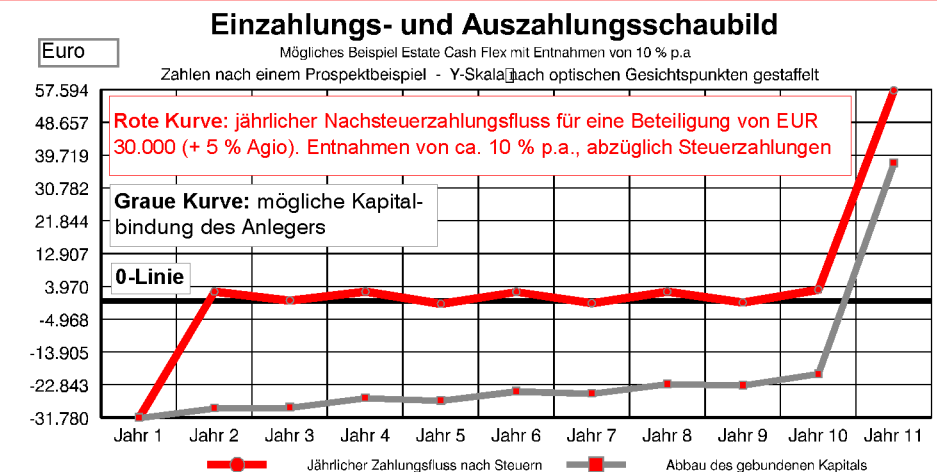
Binnen 3 Jahren sollen ca. 61 Objekte verkauft werden. Sie werden in 7 Portfoliogruppen angeboten. Jedes Portfolio weist für den Käufer eine Bruttorendite auf das gesamte Portfolio von mindestens 8,5 % auf. Der Durchschnitt liegt bei knapp 9 %. Enthalten sind in den jeweiligen Kaufpreisen zum Vorteil der Portfoliokäufer erhebliche Portfoliorabatte von bis zu 25 % (Untergrenze: 15 %). Damit ist ein Verkauf auch an kapitalstarke institutionelle Investoren zu erwarten, die erst ab einem 2-3stelligen Mio.-EUR-Investitionsvolumen investieren. Die Portfolien enthalten Objektzusammenstellungen aus Ost- und West-Immobilien,

CHECK - CHART

aus Opportunity-Objekten (hohe Bauqualität, niedriges Alter, hohe Einkaufsfaktoren, aber niedrige Kaufpreise im Hinblick auf die Verkehrswerte), Geschäftshäusern, Mehrfamilienhäusern, Einkaufszentren sowie Wohn- und Geschäftshäusern. Die Volumina bewegen sich zwischen knapp EUR 9 Mio. und EUR 49 Mio. Je nach Käuferinteresse können Einkaufsrabatte erzielt werden, weil z.B. die Soll-Miete noch nicht erreicht ist. Durch die schnellere Umschlagsgeschwindigkeit (deutlich unter drei Jahren) profitiert der Fonds auch dann, wenn die Objekte unter Verkehrswert wieder veräußert werden.

Opportunitymarkt Deutschland
Der Einkaufsmarkt erstreckt sich auf den Nischenmarkt "Immobilien aus Bankverwertung und Zwangsversteigerungen" in Deutschland. 2010 lag die Zahl der Zwangsversteigerungen bei 82.208 (Verkehrswerte kumuliert ca. EUR 13,62 Mrd.; 2009: EUR 15,11 Mrd.; www.argetra.de). Eigentumswohnungen sind mit ca. 35,1 % dabei. 32,6 % entfallen auf 1-2 Familienhäuser, 25,4 % Wohn- und Geschäftshäuser sowie Mehrfamilienhäuser (Gewerbe und Renditeobjekte). 5,3 % betreffen Grundstücke und 1,6 % Garagen u. ä. (Zahlen von www.argetra.de per 23.06.11): Durchschnittlich werden Immobilien zu 50 - 70 % des Verkehrswertes ersteigert (www.argetra.de). In diesem Nischenmarkt wird ein Volumen von ca. EUR 6 Mrd. bewegt, der für den Ankauf für fairvesta interessant ist: Wohn- und Geschäftshäuser, Mehrfamilienhäuser und Gewerbeobjekte. Oft werden Zwangsversteigerungsobjekte direkt mit den Gläubigern verhandelt und angekauft, bevor sie in den ersten Termin gehen. In der Zwangsversteigerungstatistik tauchen sie daher nicht auf. Der Verwalter vermindert dadurch seinen Kostenaufwand. Die kostspielige Insolvenzeröffnung wird verhindert.

Finanzierung, Prognose
Geplant ist ein Emissionsvolumen von EUR 40 Mio., vollständig finanziert durch Kommanditeinlagen, exkl. 5 % Agio. Auf Immobilienebene ist eine ca. 60 %ige Fremdfinanzierung möglich. Bisher wurde auf FK regelmäßig verzichtet. Eine grundsätzliche Darlehenszusage einer langjährigen Geschäftsbank liegt angabegemäß vor. Der Zinssatz spielt angesichts der kurzen Haltedauer eine untergeordnete



Rolle (z. B. 6 % Zinsen p. a., Tilgung 2 % p.a.). Für Instandhaltung und Revitalisierung der Immobilien werden ca. 6,5 % p. a. der Mieteinnahmen geplant, nach bisherigen Erfahrungen der Ist-Kosten ist dies ausreichend. Angesichts der hohen Handelsspanne und der hohen Umschlagsgeschwindigkeit erreichen die Gesamtkosten inkl. nicht umlagefähiger Nebenkosten ca. 10 - 20 % des Nettogewinns aus dem Mietertrag. Die Platzierungskosten von ca. 21,88 % auf das eingeworbene Kapital (Markt ca. 25 %), würden sich auf ca. 4 % reduzieren, wenn diese Kosten auf eine Laufzeit von 20 Jahren projiziert werden würden. Die hohe Transparenz der An- und Verkaufstransaktionen zeigen, dass - auch dank durchgehender Mittelverwendungskontrolle - keine Zwischenhandelsgewinne oder sonstige versteckte Beteiligungen ersichtlich sind. Fazit: Ein überdurchschnittlich transparentes und kostenbewusst anlegerorientiertes Beteiligungsangebot. CHECK-Risikowertung 1,0 (IBP)

Zur Renditekalkulation
Beispielhaft errechnet sich je nach Beteiligungsvariante (hier: Estate Cash Flex, 10 Jahre) bei einer Einlage von EUR 30.000 + 5 % Agio eine Vorsteuerrendite von 16,61 % p. a. (Base-Case). Gesamttrickfluss: 243,81 % für den Exit nach 15 Jahren. IRR-Rendite 10 Jahre: 13,75 % vor- und ca. 10 % p. a. nach Steuern. Renditerhöhend kann sich die steuerliche Anerkennung von Verlusten auswirken. Die durchschnittliche Kapitalbindung sinkt. Für diese Anerkennung spricht, dass per 2009

KONTAKT ZU DEM ANBIETER:
fairvesta International GmbH
Konrad-Adenauer-Str. 15, 72072 Tübingen
Tel: 0 70 71/36 65-100, Fax: 0 70 71/36 65-77
E-mail: info@fairvesta.de; www.fairvesta.de

auskunftsgemäß bei allen Fonds steuerlich anrechenbare Verluste durch die Betriebsprüfung rechtskräftig bestätigt wurden. Daher kann die Nachsteuerrendite - bei moderatem Ansatz einer durchschnittlichen Anerkennungsquote - bei ca. 11,4 % liegen (Basis der CHECK-Renditewertung). Prämissen: Laufzeit: 10 Jahre, Variante Cash Flex, (Entnahmen: 1. - 8. Jahr: 6,5 %, 9. - 10. Jahr: 7,5 %). Die Schlussentnahme enthält alle thesaurierten Gewinnanteile inkl. Zinseszins nach jährlichen Steuern und Entnahmen. Unterstellter Exitrythmus: spätestens nach 3 Jahren zum Verkehrswert, Objektrenditen: durchschnittlich 30-40 % p. a. (der bisherige Durchschnitt liegt höher). Durch Einsatz von Fremdkapital, z. B. von ca. 40 %, würde die EK-Rendite um 1,5 % bis 2,5 % steigen. Möglicher Rückfluss- und Kapitalbindungsverlauf Prospektvariante Cash Flex: siehe CHECK-CHART. CHECK-Renditewertung: 1,86 (IBP)

WICHTIGER HINWEIS ZUR VERWENDUNG DER IRR ALS CHECK-RENTABILITÄTSMARSHAB:
Da der interne Zinsfuß gleiche Zahlungsströme zu verschiedenen Zeitpunkten unterschiedlich gewichtet, sind Kapitalanlagen mit jeweils verschiedenen Ein- und Auszahlungszeitpunkten grundsätzlich nicht miteinander vergleichbar. Ausführliche Besprechung von Nutzen und Grenzen der IRR, siehe: www.check-analyse.de/CHECK-IRR.

Resümee
Ein erfolgsorientiertes Opportunity-Immobilienbeteiligungsangebot in Deutschland, getragen von einem versierten Immobilienhandelsvermarktungsteam, das nachhaltig werterhöhende Aufholpotenziale aus optimierbarer vernachlässigten Immobilien mobilisiert und belegbar überdurchschnittliche Cash Flows erzielt. CHECK-Gesamtwertung: 1,21 (IBP)