

## **ProCompare Newsletter 23/2012**

Herzlich Willkommen zum 258. Newsletter der ProCompare GmbH

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen und Studieren der nachfolgenden Auswertung aus der Datenbank der ProCompare GmbH.

Die Übersichten erfüllen nicht den Anspruch auf Vollständigkeit.

Anzeige: Münster, 10.10.2012



### **Wichtig: Plausibilitätsprüfung ohne Interessenkonflikte und zusätzliche Haftungsrisiken**

**Das Deutsche Institut für Kapitalanlagen hat bereits für mehr als 100 geschlossene Fonds Arbeitspapiere zur Plausibilitätsprüfung erstellt**

Emissionshäuser und Vermittler können derzeit im Markt diverse sogenannte „Plausibilitätsprüfungen“ kaufen. Wiederholt werden wir auf diese und deren Qualität angesprochen. Wir möchte hier auf die Fragen antworten und unsere Sicht der Angebote darstellen.

Was als Hilfe oder Helfer kommt, entpuppt sich leider oft als nichts anderes als Werbung. Durch die Kombination von Rating, Investmentmonitoring und/oder Plausibilitätsprüfungen sind solche Anbieter per se nicht frei von Interessenkonflikten, schließlich möchten diese Anbieter in allen Bereichen Erträge generieren. Dies kann jedoch möglicherweise Anbietern, Vertrieben und Anlegern sehr viel Geld kosten ohne einen echten Mehrwert zu generieren. Zudem beinhaltet die Kombination möglicherweise sogar zusätzliche Haftungsrisiken.

Im jeweiligen Disclaimer heißt es daher beispielsweise: *Die Plausibilitätsprüfung ersetzt nicht die eigene Prüfung der Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsunternehmen oder es bedeutet nicht, dass die Agentur die getroffenen Aussagen für plausibel hält oder ersetzt nicht deren eigene Entscheidung, ob sie das Kapitalanlageprodukt vertreiben.* Diese Aufzählung läßt sich beliebig fortsetzen.

Eine Prüfungspflicht durch den Berater wird bereits seit Mitte der neunziger Jahre durch diverse Gerichtsurteile bestätigt. Einzig und allein das Arbeitspapier zur wirtschaftlichen Plausibilitätsprüfung vom Deutschen Institut für Kapitalanlagen kann die eigenen Prüfung unterstützen und optimieren und somit zu einer Enthaftung führen.

Anbei stellen wir Ihnen die rechtlichen Grundlagen zur Verfügung. Bei Fragen kommen Sie sehr gerne auf uns zu.

- [Artikel Prof. Dr. Zacher, Köln](#)
- [Artikel Prof. Dr. jur. Bicanski, Münster](#)
- Mehr Informationen zum Deutschen Institut für Kapitalanlagen finden Sie [HIER](#).
- Arbeitspapier Neitzel & Cie. Solarenergie 03 Deutschland (siehe Anlage)

---

Mit freundlicher Empfehlung

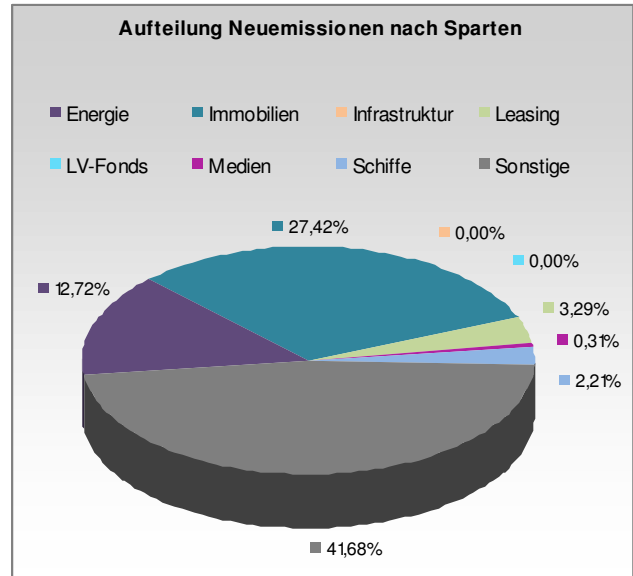
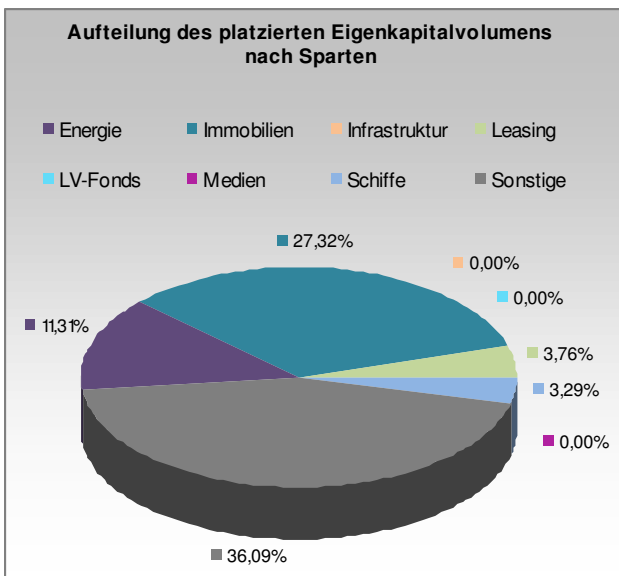
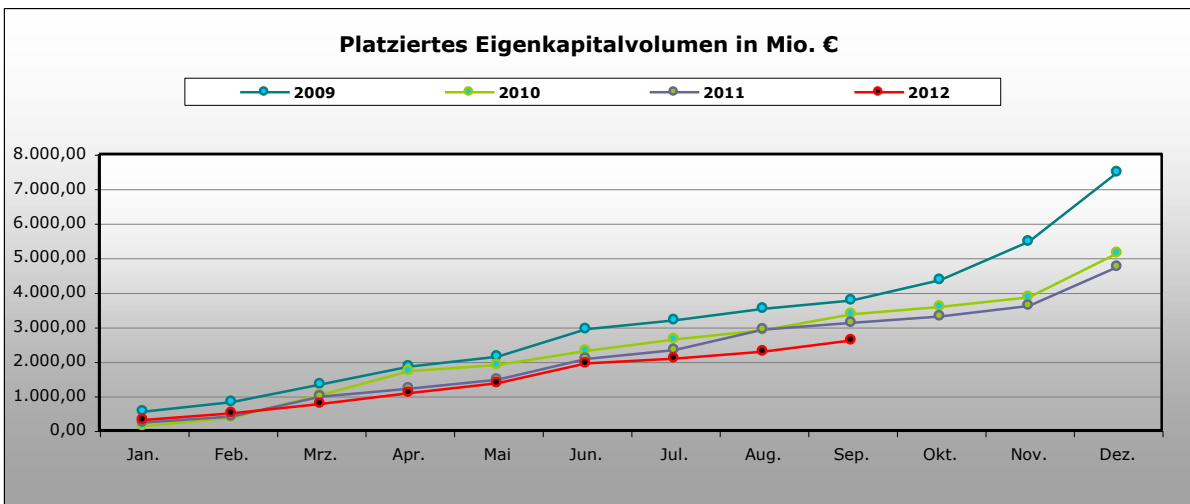
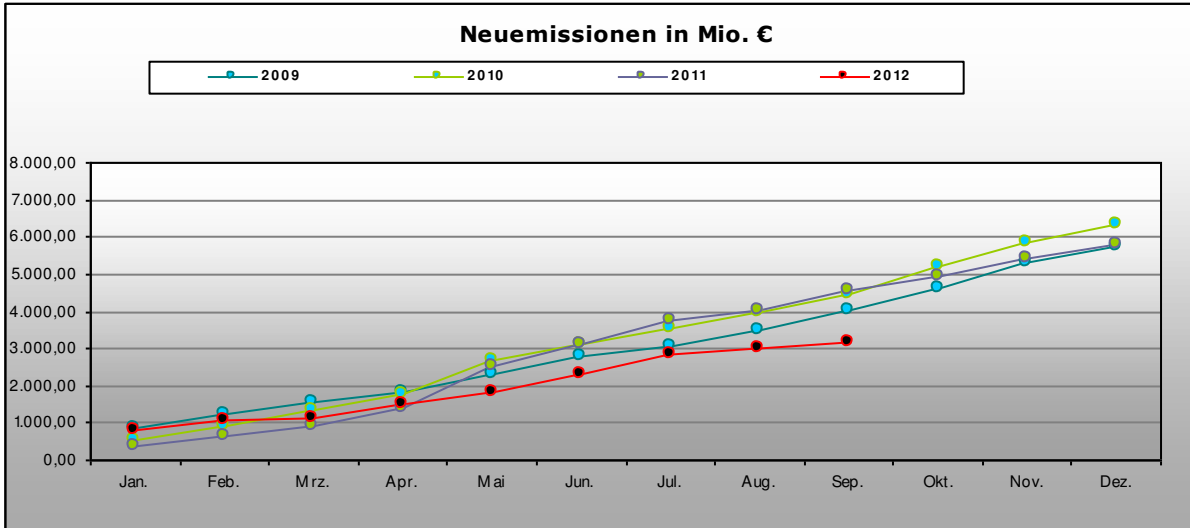
Dipl. Ing. Peter Tamms  
Geschäftsführender  
Gesellschafter

Mathias Sachse  
Leiter Research

Miriam Ruhland  
Assistentin der  
Geschäftsleitung

## Eigenkapitalvolumen 2012

Die nachfolgenden Graphiken stellen das Eigenkapitalvolumen der Neuemissionen / Platzierungen im Vergleich von 2009, 2010, 2011 und 2012 dar. Des Weiteren sehen Sie eine Aufschlüsselung nach Sparten des kumulierten Eigenkapitalvolumens sowie den Vergleich nach Sparten bezogen auf das Jahr 2012 per Monatsultimo.



## Kumuliert platziertes Eigenkapital per Stichtag nach Sparten in Teuro

Kumuliert platziertes Eigenkapital per Stichtag nach Sparten in TEuro				
	aktueller Stand	Stand per 30.09.2011	Differenz	in %
Energie	297.290 €	433.060 €	-135.770 €	-31,35%
Immo Inland	718.175 €	932.720 €	-214.545 €	-23,00%
Immo Ausland	479.270 €	316.760 €	162.510 €	51,30%
Infrastruktur	0 €	0 €	0 €	0,00%
Leasing	98.710 €	280.140 €	-181.430 €	-64,76%
Medien	0 €	0 €	0 €	0,00%
Schiffe	86.390 €	174.765 €	-88.375 €	-50,57%
Sonstige	948.720 €	966.340 €	-17.620 €	-1,82%
Alle	2.628.555 €	3.103.785 €	-475.230 €	-15,31%

## Aktuelle Zahlen zur ProCompare-Datenbank

Verzeichnete Initiatoren auf <a href="http://www.leistungsbilanzvergleich.de">www.leistungsbilanzvergleich.de</a>	1.599	(+ 2)
Verzeichnete Fonds auf <a href="http://www.leistungsbilanzvergleich.de">www.leistungsbilanzvergleich.de</a>	12.666	(+ 7)
Erfasste Prognosen zu den einzelnen Fonds	8.980	(+ 15)
Verzeichnete Pressetexte im Pressetool	23.413	(+ 8)
Fonds mit kumulierten Ergebnissen per 31.12.2009	3.058	(+ 0)
Fondsvolumen der Fonds mit kumulierten Ergebnissen 2009	151.885.800.750 €	(+ 0 €)
Fonds mit kumulierten Ergebnissen per 31.12.2010	2.816	(+ 0)
Fondsvolumen der Fonds mit kumulierten Ergebnissen 2010	134.794.551.752 €	(+ 0 €)
Fonds mit kumulierten Ergebnissen per 31.12.2011	818	(+ 399)
Fondsvolumen der Fonds mit kumulierten Ergebnissen 2011	59.817.092.782 €	(+30.802.598.805 €)

## Neu erfasste Leistungsbilanzen auf [www.leistungsbilanzvergleich.de](http://www.leistungsbilanzvergleich.de)

Aktuell liegen die Leistungsbilanz 2011 von BVT, Dr. Peters, GEBAB, GSI, Hannover Leasing, Hansa Treuhand, HCI, HHSI, HIH, Lloyd Fonds und Nordcapital zur Erfassung vor.

DFH	Leistungsbilanz 2011	erweiterter ProCompare Standard erfüllt
CFB	Leistungsbilanz 2011	erweiterter ProCompare Standard erfüllt
Doric	Leistungsbilanz 2011	ProCompare Standard erfüllt
DWS	Leistungsbilanz 2011	ProCompare Standard erfüllt
Enertrag	Leistungsbilanz 2011	erweiterter ProCompare Standard erfüllt
FHH Immobilien	Leistungsbilanz 2011	ProCompare Standard erfüllt
ILG	Leistungsbilanz 2011	erweiterter ProCompare Standard erfüllt
LHI	Leistungsbilanz 2011	erweiterter ProCompare Standard erfüllt
Real I.S.	Leistungsbilanz 2011	ProCompare Standard erfüllt
Rising Star	Leistungsbilanz 2011	ProCompare Standard erfüllt *
SachsenFonds	Leistungsbilanz 2011	ProCompare Standard erfüllt
WealthCap	Leistungsbilanz 2011	ProCompare Standard erfüllt

\* Die Fonds sind nicht auswertbar, da es bei dieser Art von Fonds konzeptionell keine Prognosedaten gibt.

Neu erfasste Prognosen auf [www.leistungsbilanzvergleich.de](http://www.leistungsbilanzvergleich.de)

asuco Fonds	Hamburgische Seehandlung	Hannover Leasing
asuco 05 Zweitmarktfonds	Flussfahrt Donau	Wachstumswerte Europa 07

## Neues vom Markt der Geschlossenen Fonds

Die nachfolgende Tabelle berücksichtigt alle uns bekannt gewordenen Fonds, die seit dem letzten Newsletter platziert wurden, beziehungsweise sich in Konzeption oder Emission befinden :

Fonds in Konzeption	Fonds in Emission	Fonds in Realisierung
Strasser Capital - SC Infrastructure Fonds 01	Seehandlung - Flussfahrt Donau	Seehandlung - Flussfahrt Isar
	DAG - Bleibende Werte 01	POC - POC Growth 03 Plus
	asuco - asuco 05 Zweitmarktfonds	KlimaGut - Immobilienanlage 2012
		Green City Energy - Solarpark Weißenfels
		Bilster Berg - Drive Resort 01

## Rating- und Analyseübersicht

Nachfolgende Tabelle listet die aktuellen Rating- und Analyseergebnisse der letzten Wochen sortiert nach Initiatoren auf:

Initiator	Fonds	Analyst	Ergebnis
BVT	CAM 10	Kapital Markt-intern	neutral
Clean Planet	Bamboo Energy 01	Kapital Markt-intern	positiv
DFV Deutsche Fondsvermögen	Seehotel am Kaiserstrand	Scope	A+
Hesse Newman	Hesse Newman Classic Value 06	fondstelegramm	positiv
IMMAC	Pflegezentren Austria 10	Scope	AA-
Jäderberg & Cie.	Sandalwood 02	Kapital Markt-intern	negativ
Leonidas Associates	Leonidas Associates 10	Kapital Markt intern	negativ
Nordcapital	Immobilienfonds München	fondstelegramm	neutral
POC	Oikos	Kapital Markt-intern	positiv
Selfmade Capital	Caribbean 08	Kapital Markt intern	negativ
ZBI	ZBI Professional 07	Scope	A-

Deutsches Institut für Kapitalanlagen

Arbeitspapier zur wirtschaftlichen Plausibilitätsprüfung

**Dritte Solarenergie Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG**  
(„Neitzel & Cie. - Solarenergie 3 Deutschland“)

## Dritte Solarenergie Beteiligungsgesellschaft („Neitzel & Cie. - Solarenergie 3 Deutschland“)

Stand 24.09.2012

(1) Fondsdaten		Seite im Prospekt	persönlich geprüft
Anbieterin	Neitzel & Cie. Gesellschaft für Beteiligungen mbH & Co. KG		S. 3
Emittentin / Fondsgesellschaft	Dritte Solarenergie Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG		S. 3
Fondsmanagement	NCF Fondsverwaltung GmbH		S. 16
Asset Management	verschiedene Generalübernehmer		S. 7, S. 16
Zielmarkt	Solaranlagen (Frei- und Dachflächen) in Deutschland		S. 6
Investitionsziel / Geschäftstätigkeit	Die Emittentin investiert in Photovoltaik-Anlagen (Frei- und Dachflächenanlagen) ausschließlich in Deutschland, welche direkt oder mittelbar über Betriebsgesellschaften erworben werden. Zum Zeitpunkt des Nachtrags Nr. 3 vom 22. August 2012 zum Verkaufsprospekt ist eine Zielinvestition vollständig realisiert (Solarparks Mosel), eine weitere teilweise realisiert (F&S Solarportfolio) und 2 weitere in Verhandlung (Solarparks Jüterbog und Dingolfing). Die Emittentin wird nur in solche Anlagen investieren, welche die im Verkaufsprospekt auf Seite 31 f. beschriebenen Investitionskriterien einhalten. Ziel des Unternehmens ist der Verkauf von selbstproduziertem Strom, der nach den Regelungen des EEG vergütet wird. Nach einer zehnjährigen Bewirtschaftungsphase sollen die Photovoltaik-Anlagen bzw. die Anteile an den Betriebsgesellschaften verkauft werden. Rückflüsse an den Anleger erfolgen zunächst aus dem Verkauf des in den Photovoltaik-Anlagen produzierten Stromes, sodann aus dem Verkauf der Anlagen bzw. Betriebsgesellschaften.		S. 8, S. 9, Nachtrag Nr. 3 (N3) S. 2-5
Mittelverwendungskontrolle	PKF ARBICON ZINK KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft		S. 3
Fondsvolumen inkl. Agio	€ 43.980.500	€ 460.000 Agio Betriebs- und Fondsgesellschaft(en)	N3 S. 7, DIK-Berechnung
- Eigenkapital inkl. Agio	€ 9.670.000	21,99%	N3 S. 7, DIK-Berechnung
- Fremdkapital	€ 34.310.500	78,01%	N3 S. 7, DIK-Berechnung
Mindestbeteiligung	€ 10.000		S. 6
Agio	5,0%		S. 6
Gesamtmittlerückfluss vor Steuern	202,90%	inkl. Verkaufserlös	N3 S. 7
Vorsteuerrendite p.a.	10,12%	Gesamtausschüttung – 105% zu Prognosezeitraum	DIK-Berechnung
Einkunftsart	Einkünfte aus Gewerbebetrieb gemäß § 15 EStG		S. 14
Prospektdatum / erstmalige Kündigung / Laufzeit in Jahren	22.12.2011	31.12.2032 21,04	Es ist beabsichtigt, die Beteiligung nach 10 Jahren zu beenden. S. 3, S. 13

## Dritte Solarenergie Beteiligungsgesellschaft („Neitzel & Cie. - Solarenergie 3 Deutschland“)

Stand 24.09.2012

(1) Fondsdaten					Seite im Prospekt	persönlich geprüft
Nachträge	Nachtrag Nr. 1 v. 25.01.2012, Nachtrag Nr. 2 v. 06.03.2012, Nachtrag Nr. 3 v. 22.08.2012					
Beginn / Ende / Prognosezeitraum in Jahren	30.04.2012	31.12.2021	9,68	Eine alternative Prognoserechnung bis 2032 ist ebenfalls enthalten.	S. 98-99, N3 S. 12-15	
Platzierungsgarantie / Garant	Nicht vorhanden				S. 14	
Haftsumme	10,00%				S. 118	
(2) DIK-Berechnungen und Parameter					Seite im Prospekt	persönlich geprüft
Investitionsquote zu Fondsvolumen inkl. Agio	95,39%	inkl. Liquiditätsreserve			N3 S. 7, DIK-Berechnung	
Substanzquote zu Fondsvolumen inkl. Agio	93,95%				N3 S. 7, DIK-Berechnung	
Fondskosten Investitionsphase inkl. Agio	€ 2.029.106				N3 S. 7	
- zu Fondsvolumen inkl. Agio	4,61%				N2 S. 4, DIK-Berechnung	
- zu Eigenkapital inkl. Agio	20,98%				N2 S. 4, DIK-Berechnung	
Laufende Verwaltungskosten p.a.	€ 225.676				S. 93, DIK-Berechnung	
- zu Fondsvolumen inkl. Agio	0,51%				DIK-Berechnung	
- zu Eigenkapital inkl. Agio	2,33%					
Generalübernehmer	S.A.G. Solarstrom AG, F&S solar concept GmbH				S. 2, S. 7, S. 16, S. 42, 54	
Solarmodule	Candian Solar, Trina Solar, Yingli Green Energy				S. 64-65	
Wechselstromrichter	KACO New Energy GmbH; Siemens; SMA				S. 64-65	
Spezifischer Energieertrag kWh / m <sup>2</sup>	Solarpark Mosel Ø 993	Solarpark Lüdersdorf/Wuppertal Ø 890	Solarpark Baruth Ø 943	Solarpark Jüterbog Ø 930	Solarpark Dingolfingen Ø 1.093	S. 8, N3 S. 5
Durchschnittlicher spezifischer Ertrag	984 kWh / m <sup>2</sup>				N3 S. 5	
Degradation / Jahr	0,2% beginnend ab dem 1. Betriebsjahr; ab 11. Betriebsjahr: 0,3% (polykristallin)				S. 64-65	
Kaufpreis der Photovoltaik-Anlagen	€ 41.321.568				N3 S. 7	
Stromerlöse / Jahr (1. volles Betriebsjahr)	€ 4.367.355				N3 S. 8	
Einkaufsfaktor	9,46				DIK-Berechnung	

## Dritte Solarenergie Beteiligungsgesellschaft („Neitzel & Cie. - Solarenergie 3 Deutschland“)

Stand 24.09.2012

(2) DIK-Berechnungen und Parameter		Seite im Prospekt	persönlich geprüft
Einspeisegesetz	Erneuerbare Energien Gesetz (EEG) inkl. Direktvermarktungserlöse	S. 9	
Einspeisevergütung	18,76-21,11 Cent/kWh (Freiflächen); 19,39-27,02 Cent/kWh (Dachflächen)	S. 8, S. 64-65; N2 S. 3	
Jährliche Kostensteigerung: Techn. Betriebsführung, Wartung, Instandhaltung, etc	1,50%	S. 64-65	
Prognostizierter Veräußerungserlös	€ 12.798.303      138,96% bezogen auf das Kommanditkapital ohne Agio	N3 S. 9, DIK-Berechnungen	
Rückbaukosten kumuliert	Rückbaurückstellungen kum. € 190.627 (Prognosezeitraum), € 420.362 (kum. bis 2032)	N3 S. 9, 12-13	
Zinssatz Fremdkapital p.a.	3,35-3,75%, Durchschnitt: 3,52% für 10 Jahre, dann 5,5% Anschlusszins kalkuliert; der Nominalzins für die Finanzierung des Solarparks der F&S solar concept GmbH liegt bei 3,40%.	N2 S. 5, N3 S. 2	
Tilgung	Bei einem tilgungsfreien Jahr in 67 gleichbleibenden Quartalsraten plus einer Schlussrate. Das Fremdkapital soll nach 18 Jahren vollständig getilgt sein.	S. 93; N2 S. 8-9; DIK-Berechnung	
Zins Liquidität p.a.	1,00%	S. 92	

### (3) DIK-Kommentar

**Kommentar**

Sowohl durch die konkreten Investitionen wie auch die Reaktion des Initiators auf die Gesetzesänderungen (Anpassung der Konzeption) wird eine hohe Anlegersicherheit gewährleistet; mit dem teilweisen Kostenverzicht wird dies ebenfalls unterstrichen; die qualitativ guten Komponenten, die angenommenen Performance-Ratios, Rückbaurückstellungen und eine gleichbleibende Tilgung, welche die FK-Rückführung innerhalb von 18 Jahren gewährleistet, ist die Tragfähigkeit des Konzeptes, selbst bei dem hohen FK-Anteil, wahrscheinlich. Die spezifischen IST-Erträge liegen bei beiden Vorgängerfonds über Plan.

### (4) Urteile anderer Analysehäuser / Medien

Fonds & Co.	gut
Feri	---
fondstelegramm	neutral
G.U.B.	---
Scope	BB
Seppelfricke	---
TKL	---
Umweltfinanz	---



# Wirtschaftliche Plausibilitätsprüfung

## Dritte Solarenergie Beteiligungsgesellschaft („Neitzel & Cie. - Solarenergie 3 Deutschland“)

Stand 24.09.2012

### (5) Ergebnis der Prüfung (bitte ankreuzen)

Das vorliegende Beteiligungsangebot ist unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten plausibel.

Das vorliegende Beteiligungsangebot ist unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten nicht plausibel.

Bei dem vorliegenden Beteiligungsangebot ist keine wirtschaftliche Plausibilitätsprüfung durchführbar.

### (6) Risikohinweise / Prospektprüfung

Auf die mit der Vermögensanlage verbundenen Risiken wird auf den Seiten 20 – 29 im Verkaufsprospekt hingewiesen. Eine eigenständige Prospektprüfung wurde durchgeführt.

Ort, Datum

Berater / Firmenstempel

Unterschrift

### (7) Anmerkungen / Notizen

Zusätzliche Quellen: Nachtrag Nr. 2 und Nr. 3, Gesellschafterschreiben Solarenergie 2 v. 06.07.2012, Gesellschafterschreiben Solarenergie Nord v. 29.06.2012

## Dritte Solarenergie Beteiligungsgesellschaft („Neitzel & Cie. - Solarenergie 3 Deutschland“)

Stand 24.09.2012

### (7) Anmerkungen / Notizen

Leitfaden zur Geeignetheitsprüfung gem. § 31 Abs. 4 und 4a Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) und § 16 Abs. 1 der Finanzanlagenvermittlungs-verordnung (FinVermV)

Durch die Klassifizierung Geschlossener Fonds als Finanzinstrument gem. § 1 Abs. 11 KWG sind Wertpapierdienstleistungsunternehmen (Vermögensverwaltungen, Banken, Sparkassen und Haftungsdächer) ab dem 01.06.2012 zu einer sog. „Geeignetheitsprüfung“ gem. § 31 Abs. 4 und 4a WpHG verpflichtet.

Gewerbliche Finanzanlagenvermittler gem. § 34 f Gewerbeordnung (GewO) müssen im Fall der Anlageberatung gem. § 16 Abs. 1 FinVermV ebenfalls eine Geeignetheitsprüfung vornehmen. Diese beinhaltet auch eine wirtschaftliche Plausibilitätsprüfung.

Der alleinige Verweis auf eine extern durchgeführte Plausibilitätsprüfung oder auf die Existenz eines IDW S4-Gutachtens führt jedoch nicht zu einer Enthftung des Finanzdienstleisters oder Finanzanlagenvermittlers und entbindet ihn im Rahmen der Anlageberatung nicht von einer eigenständigen Prüfung.

Das Deutsche Institut für Kapitalanlagen hat daher ein „Arbeitspapier zur wirtschaftlichen Plausibilitätsprüfung“ entwickelt, um den internen Prüfprozess zu optimieren.

Das Arbeitspapier enthält unter (1) [Fondsdaten](#) u. a. Informationen über die Geschäftstätigkeit der Emittentin, die prognostizierte Gesamtausschüttung, zur prognostizierten Rendite innerhalb des Prognosezeitraumes.

Unter (2) [DIK-Berechnungen und Parameter](#) werden neben der Substanzquote auch die initialen und die jährlichen Kosten (TER) der Vermögensanlage dargestellt. Diese Angaben sind zur Beurteilung der wirtschaftlichen Tragfähigkeit des vorliegenden Beteiligungsangebotes geeignet.

Unter (3) [DIK-Kommentar](#) wird auf das Fondskonzept, die Prognoserechnung und die Leistungsbilanz des Anbieters eingegangen.

Unter (4) [Urteile anderer Analysehäuser](#) werden die Meinungen und Ratings anderer Marktteilnehmer zusammengetragen und übersichtlich dargestellt.

Unter (5) [Ergebnis der Prüfung](#) sollte nach der persönlichen Überprüfung der obigen Angaben das Ergebnis Ihres Prüfprozesses stehen. Handelt es sich um einen sogenannten Blind Pool und enthält der Verkaufsprospekt keine detaillierte Prognoserechnung, ist in der Regel keine wirtschaftliche Plausibilitätsprüfung durchführbar. Sollte das Fondskonzept nahezu identisch mit dem der Vorgängerfonds sein, kann unter Umständen mithilfe einer aussagekräftigen Leistungsbilanz (Track Record) eine Beurteilung durchführbar sein.

Bei einem Blind Pool oder Semi Blind Pool und einer detaillierten Prognoserechnung ist hingegen eine Plausibilitätsprüfung möglich. Auch hier kann der Blick auf die Leistungsbilanz unterstützend sein.

Zur leichteren Beurteilung werden z. B. bei Immobilienfonds zudem die Wertänderungsrendite, die Einkaufs- und Verkaufsfaktoren, die anfängliche Miete und bei Verkauf pro m<sup>2</sup>, die Revitalisierungskosten, etc. ausgewiesen.

## Inhaltsübersicht

Vorsteuerrendite p. a.	Seite 2
Rendite p. a.	Seite 2
Laufende Fondsverwaltungskosten	Seite 3
Investitionsquote	Seite 4
Substanzquote	Seite 4
Wertänderungsrendite	Seite 5

## Vorsteuerrendite p. a.

siehe Rendite p. a.

## Rendite p. a.

Die Berechnung der Rendite p. a. bzw. Vorsteuerrendite p. a. erfolgt nach folgender Formel:

$$\text{Rendite p. a.} = \frac{\text{Gesamtausschüttung in \%} - (100\% + \text{Agio in \%})}{\text{Prognosezeitraum in Jahren}}$$

Diese vereinfachte Renditeberechnung verteilt alle Ausschüttungen gleichmäßig auf den Prognosezeitraum. Der Zeitpunkt der Ausschüttung bleibt unberücksichtigt.

Die Methode des internen Zinsfußes berücksichtigt hingegen die Zeitpunkte des Rückflusses / der Ausschüttung und geht von der Prämisse aus, dass dieses zurück geflossene Kapital zum gleichen Zins (interner Zinsfuß der Zahlungsreihe) wieder angelegt werden kann.

Beide Methoden haben Stärken und Schwächen. Sie führen zum Teil zu erheblich anderen Ergebnissen.

## Laufende Fondsverwaltungskosten

Unter diesem Begriff werden alle laufenden Fondsverwaltungskosten zusammengefasst, welche sich auf die „Fonds-Hülle“ beziehen und nicht direkt das Investitionsgut selbst betreffen.

Typische Laufende Fondsverwaltungskosten sind:

Komplementärvergütung, Haftungsvergütung, Vergütung des geschäftsführenden Kommanditisten, Management-Gebühren, Vergütung der Fondsverwaltung, Treuhandvergütung, Steuerberatungs-, Wirtschaftsprüfer-, Abschluss-, Rechtsberatungskosten, Dienstleistungsgebühren, Bestandsprovisionen.

Eine anfängliche, einmalige Treuhandvergütung, z. B. für die Einrichtung der Treuhandverwaltung und die Mittelverwendungskontrolle, sofern sie nur in der Investitionsphase stattfindet, zählen nicht zu den laufenden Fondskosten.

Kosten für die Verwaltung / Bewirtschaftung des Investitionsgutes, wie z. B. Instandhaltung, Mietausfallwagnis, Facility Management, Zins und Tilgung fallen ebenfalls nicht in die Kategorie der laufenden Fondsverwaltungskosten.

Eine einmalige Vergütung für den Verkauf des Investitionsgutes am Ende des Prognosezeitraums wird wegen der Einmaligkeit ebenfalls nicht zu den laufenden Fondsverwaltungskosten gezählt werden. Gleiches gilt für eine Erfolgsbeteiligung am Verkaufserlös.

## Investitionsquote

Die Investitionsquote ist definiert als (Brutto-)Kaufpreis für das Investitionsgut im Verhältnis zum Fondsvolumen inkl. Agio. Im Gegensatz zur Substanzquote werden die Anschaffungsnebenkosten (Grunderwerbsteuer, Notar- und Gerichtskosten) und die Liquiditätsreserve berücksichtigt.

$$\text{Investitionsquote} = \frac{\text{(Netto-)Kaufpreis} + \text{Nebenkosten} + \text{Liquidität}}{\text{Fondsvolumen inkl. Agio}}$$

Alternativ kann die Investitionsquote auch als Differenz zwischen Fondsvolumen inkl. Agio abzüglich Fondskosten in der Investitionsphase inkl. Agio zu Fondsvolumen inkl. Agio berechnet werden.

$$\text{Investitionsquote} = \frac{\text{Fondsvolumen inkl. Agio} - \text{Fondskosten Investitionsphase inkl. Agio}}{\text{Fondsvolumen inkl. Agio}}$$

## Substanzquote

Die Substanzquote ist in dem Arbeitspapier zur wirtschaftlichen Plausibilitätsprüfung eng definiert als (Netto-)Kaufpreis oder als Anschaffungskosten ohne Anschaffungsnebenkosten (Steuern, Gebühren) und Liquiditätsreserve im Verhältnis zum Fondsvolumen inkl. Agio.

$$\text{Substanzquote} = \frac{\text{(Netto-)Kaufpreis}}{\text{Fondsvolumen inkl. Agio}}$$

## Wertänderungsrendite

Die Wertänderungsrendite gibt an, wie viele Prozentpunkte der Gesamtausschüttung auf eine Wertsteigerung des Investitionsgutes zurückzuführen sind.

Beispiel: Kaufpreis der Immobilie: € 10 Mio., Verkaufspreis der Immobilie: € 12,5 Mio., Eigenkapital ohne Agio: € 5 Mio., Gesamtausschüttung: 160%, Prognosezeitraum: 10 Jahre.

$$\text{Wertänderungsrendite} = \frac{12,5 - 10}{5} = 50\%$$

Subtrahiert man nun die Wertänderungsrendite von der prognostizierten Gesamtausschüttung, reduziert sich die Gesamtausschüttung auf 110%. Abzüglich des eingesetzten Eigenkapitals ohne Agio i.H.v. 100% errechnet sich eine jährliche lineare Rendite i.H.v. 1%. Ein Großteil der prognostizierten jährlichen linearen Rendite i.H.v. 6% ist somit auf die Wertsteigerung der Immobilie zurückzuführen.