

## Kompetenz, Transparenz und Beratungssicherheit

### STRATEGISCHER DREIKLANG 2010 IM VERTRIEB

Das Jahr 2009 war von der Enttäuschung vieler Anleger Geschlossener Fonds geprägt. Nur noch in wenigen Fondssegmenten verlief der Vertrieb von Anteilen gut oder wenigstens befriedigend. Anlässlich des „VGF Summit Geschlossene Fonds 2010“ zum Jahresauftakt richten nun die Intermediäre den Blick wieder nach vorn. Für sie als direkte Schnittstelle zum Anleger dürfte 2010 ein Jahr der besonderen Herausforderungen werden. Das wichtigste Ziel heißt Wiederaufbau des Anlegervertrauens. Darüber hinaus nehmen Diskussionen um verstärkte Regulierung und Haftung in der Finanzbranche zu. Die Vermittler haben bereits begonnen, sich auf die aktuelle Situation einzustellen. In die gedämpfte Stimmung mischen sich wieder optimistischere Töne.

Die Branchenanalyse des vergangenen Jahres ist eindeutig. Wie aus dem aktuellen Scope-Geschäftsklimaindex Geschlossene Fonds hervorgeht, beurteilen zwei Drittel der befragten Intermediäre die Marktlage 2009 als schlecht oder unbefriedigend. Dass Anleger Ausschüttungen zurückzahlen oder gar nachschließen mussten, hat das Vertrauen nachhaltig beschädigt und führte zu einem negativen Sentiment gegenüber der gesamten Assetklasse.

Da es sich bei den Produkten um un-

ternehmerische Beteiligungen handelt, können Anleger über das eingelegte Kapital hinaus finanziell in Anspruch genommen werden. Über solche Besonderheiten Geschlossener Fonds werde nicht ausreichend aufgeklärt, heißt es immer wieder von Seiten betroffener Anleger. Im Zuge der Krise gibt es nun offenbar Bewegung bei den Vertrieben, um das Vertrauen der Anleger wieder zu stärken. So findet inzwischen bei einigen Vertriebsorganisationen die Beratung bezüglich Geschlossener Fonds nur noch durch hierauf spezialisierten Vermittler statt. Passen Geschlossene Fonds zum Anlagebedarf des Kunden, dann wird dieser vom Experten für Beteiligungsmodelle weiter betreut, der detailliert über alle Risiken und Chancen der Beteiligungsmodelle aufklären kann. Es bleibt zu wünschen, dass dieser Trend branchenweit Schule macht,

denn bei einem solcher Art erbrachten Kompetenznachweis werden sich Anleger wieder sicherer in ihrer Anlageentscheidung fühlen.

Eine weitere Begleiterscheinung der Krise sind kritische Nachfragen der Anleger in bezug auf die Kosten ihres Investments. Angesichts ausbleibender Ausschüttungen und Nachschusspflichten ist das Informationsbedürfnis des Anlegers im Hinblick auf den Anteil des Kapitals, der am Ende wirklich investiert wird, verständlich. Ge-

Kostenfreies Abonnement  
des AnalysisKompakt im  
Abo-Center oder unter:  
[www.scope-group.com](http://www.scope-group.com)

### INHALT

Titelthema: Strategischer Gleichklang im Vertrieb.....	1-2
Kommentar:	
Finanzierungsprobleme.....	2
Rating des Monats:	
Hansa Treuhand - Sky Cloud.....	3
Neue Investment Ratings.....	4-5
Scope Emissions-Seismograph .....	6-7
Emittent im Fokus: DFH.....	8
Management Ratings .....	9
Fonds in Emission und Verteilung der Ratingnoten.....	10-13
Ratinginformationen.....	14

### EDITORIAL

Die Bilanz 2009 liegt nun vor: Das Anlegervertrauen scheint nachhaltig gestört, es wurde deutlich weniger Eigenkapital als im Vorjahr eingeworben. Die Initiatoren brachten weit weniger und deutlich spezialisiertere Fondsangebote auf den Markt. Die Zeiten in denen insbesondere Schiffsfonds fast schon automatisch Anleger überzeugen konnten, scheinen endgültig vorbei. Für die Branche kann die derzeitige Situation allerdings auch eine Chance sein - Qualität, Nachhaltigkeit und Innovationskraft punkten bei den Anlegern. Bleibt zu hoffen, dass sich dies bei den kommenden Fondsangeboten niederschlägt und sich auch in anderen Bereichen wie Weichkosten und Provisionszahlungen etwas zugunsten der Anleger bewegt. Spätestens abzulesen an den Scope-Ratings und Marktzahlen Ende 2010.

Eine erfolgreiches Jahr 2010 wünscht  
*Ihre KompaktRedaktion*



Weltweit  
investieren  
mit Geschlossenen Fonds

Der SCOPE EMISSIONSFÜHRER



## Fortsetzung: Kompetenz, Transparenz und Beratungssicherheit

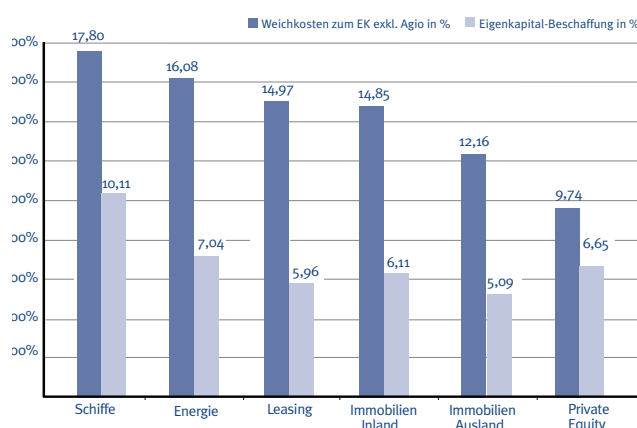
geschlossene Fonds zeichnen sich traditionell durch hohe Weichkosten aus. Einen großen Teil machen die Kosten der sogenannten „Eigenkapital-Beschaffung“ aus. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um Vertriebsprovisionen und Kick-Backs (einmalige Rückvergütungen). Scope Analysis wertet regelmäßig die Entwicklung der durchschnittlichen Weichkosten auf Ebene des Gesamtmarktes aus. Das Ergebnis: Schiffsfonds sind mit 21 Prozent des Eigenkapitals nach wie vor Spitzenreiter bei den Weichkosten. Allein rund 10 Prozent des Eigenkapitals fließen hier in Provisionszahlungen. Nach wie vor fehlt es oft an der notwendigen Transparenz in bezug auf die Aufschlüsselung der Kostenbestandteile im konkreten Fall.

Immer wieder hat mangelnde Transparenz auch ein gerichtliches Nachspiel, beispielsweise 2009 im Falle eines Medienfonds. In der Urteilsbegründung des Falles, bei dem es um aufklärungspflichtige Interessenskonflikte ging, hieß es: „Bei der Offenlegung von Rückvergütungen geht es um die Frage, ob eine Gefährdungssituation für den Kunden geschaffen wird. Deshalb ist es geboten, den Kunden über etwaige Rückvergütungen aufzuklären und zwar unabhängig von der Rückvergütungshöhe.“

Inwieweit solche Aufklärungen generell verpflichtend sein sollen, wie sie auszusehen haben und ob auch bank-

unabhängige Vertriebe davon betroffen sind, ist noch nicht geklärt. Allerdings sind Vertriebe schon heute gut beraten, und sei es nur zur eigenen Risikominimierung, Provisionen offen zu legen und deren Höhe in die Beratungsdokumentation aufzunehmen.

### Weichkosten und Kosten der Eigenkapitalbeschaffung 2009



Die Politik diskutiert noch weitere Regulierungsvorhaben, die Vertriebe betreffen würden. So werden neben der AIFM-Richtlinie auf EU-Ebene neue Regelungen zu „Packaged Retail Investment Products“ (PRIPs) diskutiert. Dabei handelt es sich um die Einführung übergreifender, vereinheitlichter Vertriebs- und Informationspflichten für Anlageprodukte. Ziel ist eine bessere Vergleichbarkeit, faire Wettbewerbsbedingungen und mehr Transparenz. Auf Bundesebene veröffentlichte das BMELV (Bundesministe-

rium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz) ein Papier mit 10 Thesen zur Qualität der Finanzberatung und Qualifikation der Finanzvermittlung. Eckpunkte sind u.a. die Schaffung des Berufsbildes eines Honorarberaters, Kostentransparenz, Risikokategorisierung und ebenfalls Einführung eines Produktinformationsblatts.

Bisher sind keine konkrete Entscheidungen gefallen, doch die Regulierungsdichte dürfte als Nachhall der Finanzkrise zunehmen. Es gibt bereits Anzeichen, dass Intermediäre vorbeugen, um im Bedarfsfall gewappnet zu sein. Mehr Kompetenz, höhere Transparenz und mehr Sicherheit für die Beratung durch externes Know-How von Analysehäusern und Ratingagenturen – so heißt der strategische Dreiklang für immer mehr Vertriebe.

Und neben allen Herausforderungen, die 2010 zu meistern sind, gibt es auch Grund für Optimismus. Die Tages- und Festgeldkonten der Anleger sind bis oben hin gefüllt. Der Anlage- und Druck in Richtung besser rentierlicher Produkte steigt – eine Chance auch für sicherheitsorientierte Beteiligungen. Das sehen auch die Vertriebe; ihre Stimmung für 2010 hat sich aufgehellt. Mittlerweile gehen wieder drei Viertel der von Scope befragten Intermediäre von einer befriedigenden oder noch besseren Marktlage 2010 aus.

## Kommentar: Aktuelle Finanzierungsprobleme im Beteiligungsmarkt

### „BRANCHE BEWEIST IMPROVISATIONSTALENT AUCH IN DER KREDITKLEMME“

Steffen Möller, Scope Chefanalyst

Während zumindest in einigen Segmenten des Beteiligungsmarktes die Nachfrage wieder anzieht, hat die Finanzkrise für grundlegend neue Koordinaten bei der Finanzierung gesorgt. Probleme bei der Zwischen- und Anschlussfinanzierung und Insolvenzgefahren stehen bei den Initiatoren ganz oben auf der Liste aktueller Probleme für 2010, wie die aktuelle Scope Jahresumfrage ergeben hat. Die Kreditvergabe wird derzeit an sehr hohe Auflagen geknüpft, beispielsweise an insgesamt niedrige Fremdkapitalquoten oder geringe Kreditvolumina. Zurückhaltung üben Banken insbesondere bei wenig etablierten Häusern. Sie könnten 2010 schon daran scheitern, dass sie nicht ausreichend neue Fondsangebote realisieren können. Banken dürften insgesamt nicht mehr bereit sein, beim Er-

werb des Investitionsobjekts in Vorkasse zu treten, wie dies bisher vielfach üblich war. Initiatoren müssen das Geld also zusehends unmittelbar vom Anleger einwerben. Allein diese Tatsache bedeutet für die Zukunft eine deutlich anspruchsvollere Herangehensweise bei der Konzeption. Viele Initiatoren kommen derzeit nicht in den Genuss des niedrigen Zinsniveaus. Anschlussfinanzierungen werden teurer, und selbst geringfügige Vertragsverletzungen werden von den Banken derzeit zum Anlass genommen, um höhere Margen durchzusetzen. Bei Tilgungsstundungen erhalten viele Anbieter derzeit nur Frist bis Ende 2010.

Wenn erst einmal die Schieflage eingetreten ist, dann gilt paradoxerweise die Regel, ein geringerer Verschuldungsstand sei vorteilhaft, nicht mehr. Die Banken

sind eher bereit, Fonds mit hohem Darlehensstand zu stützen, um hohe Abschreibungen zu vermeiden. Nicht einmal bei vollkommen entschuldeten Fondsobjekten stehen viele Kreditinstitute für Überbrückungskredite zur Verfügung, um den laufenden Betrieb sicherzustellen.

Hier ist die Branche derzeit dabei, selbst kreative Lösungen zu finden. Ein Beispiel sind Stützungsmodelle mit bevorrechtigtem Kapital. Anleger stellen die notwendige Liquidität sicher und erhalten im Gegenzug als Bevorrechtigte attraktive Renditeaufschläge. Diese Modelle dürften 2010 zunehmen, wenn die Kreditklemme anhält. Die Branche beweist wieder einmal ihre Innovationskraft – diesmal nicht bei den Fondsthemen, sondern bei der Improvisation geeigneter Finanzierungslösungen.

## Rating des Monats: Hansa Treuhand - Sky Cloud

In dieser Ausgabe steht erstmals ein Flugzeugfonds im Fokus. Das Besondere an diesem Beteiligungsmodell besteht darin, dass sowohl Hansa Treuhand als auch Doric Asset Finance als Initiatoren auftreten, wobei das Asset Management allein in den Händen von Doric liegt. Fondsobjekt des Sky Cloud Fonds ist ein Langstreckenflugzeug vom Typ Airbus A380-800, also ein Flugzeug der neuesten Größenklasse. Das Beteiligungsangebot zeichnet sich durch eine hohe Sicherheitsorientierung mit langer Leasinglaufzeit, einem guten Leasingnehmer und konservativ bis realistisch kalkulierten Fondsparametern aus.

Leasingnehmer der Maschine ist die Airline Emirates, die Leasingsvertragslaufzeit beträgt 10 Jahre. Die Qualität des Leasingnehmers ist als gut einzustufen. Das Unternehmen gehört zu den renommiertesten und gewinnstärksten Fluggesellschaften am Markt. Es verfügt aktuell über eine der modernsten Langstreckenflugzeugflotten. Branchenkenner bescheinigen der Gesellschaft eine hervorragende Marktpositionierung sowie auch unter erschwerten Marktbedingungen gute Zukunftsfähigkeit. Aufgrund der jüngsten Schwierigkeiten des Eigentümers Dubai sowie der allgemein hohen langfristigen Verbindlichkeiten von Emirates ist im Zusammenhang mit einem neuerlichen gesamtwirtschaftlichen Abschwung ein Ausfall des Leasingnehmers nicht gänzlich auszuschließen: Es bestehen Restrisiken. Die Ausübung der zweijährigen Anschlussoption nach

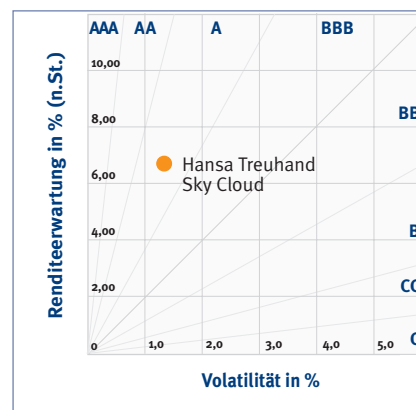
Ablauf des 10-Jahres Vertrags durch Emirates sowie der anschließenden sechsjährigen Anschlussoption wurde kalkulatorisch unterstellt. Eine Ausübung der ersten Anschlussoption ist aus heutiger Sicht wahrscheinlich. Bei Nichtausübung der ersten Verlängerungsoption ist eine Abstandszahlung in Höhe der abdiskontierten Leasingraten der Verlängerungsoption von Emirates zu leisten oder ein Ersatzleasingnehmer zu stellen, der mindestens die gleichen Leasingraten für die nächsten 2 Jahre leistet wie Emirates. Die Annahmen zur zweiten Anschlussleasingrate erscheint konservativ angenommen und unterliegt laut Leasingvertrag einer Marktwertanpassung, die ausschließlich nach oben greift. Auch der Verkaufserlös wurde realistisch kalkuliert. Zinsänderungs- und Betriebskostenrisiken sind während der Dauer des Leasingvertrages ausgeschlossen. Gefahren bestehen vor dem Hintergrund singulärer externer Ereignisse wie Terroranschlägen, Kriegen oder Pandemien.

Die Auslieferung und die Übernahme des Airbus A380 sind erfolgt. Es bestehen also keine Übernahmerisiken. Airbus zählt neben Boeing zu den weltweit führenden Flugzeugbauern. Mängel am Flugzeug sind weitestgehend ausgeschlossen beziehungsweise durch bestehende Herstellergarantien abgesichert. Der Fonds punktet insbesondere auch dadurch, dass er von zwei erfahrenen Initiatoren mit hoher Marktcompetenz aufgelegt wurde. Die Hansa Treuhand kann 25 Jahre Erfahrung in der Platzierung

### Die wichtigsten Eckdaten des Fonds

Investmentrating	<b>A-</b>
Segment	Leasing/Flugzeuge
Zielmarkt	Flugzeuge
Struktur	Einzelobjektfonds
Laufzeit	18 Jahre
Mindesteinlage	10.000 EUR
Fondsvolumen	161.125 TEUR
Eigenkapital	68.350 TEUR
Prognoserendite (Emittent) n. St.	6,50%
Mid-Case-Rendite n. St.*	6,83%
Volatilität	1,48%
Weichkosten (inkl. Agio) in % zum EK	20 %
Agio	5,00%

### Rendite-Volatilität-Relation



### Analyse-Profil

#### STÄRKEN

- langer Leasingvertrag
- keine Betriebskostenrisiken
- Darlehenszinsen in Rahmen des Erstleasings festgeschrieben
- hoher Anteil vertraglich fixierter Einnahmen
- keine Ablieferungs- und Übernahmerisiken
- gesellschaftsvertragliche Kontraktfairness hoch

#### CHANCEN

- marktabhängige Chancen beim Verkauf
- Begrenzung des Chancenpotentials durch Mehrerlösbeteiligung

#### SCHWÄCHEN

- Bonität des Leasingnehmers unbekannt (Jahresabschluss liegt jedoch vor)
- Weichkosten leicht oberhalb des Segmentdurchschnitts

#### RISIKEN

- marktabhängige Risiken beim Verkauf
- Marktanfälligkeit bei externen Ereignissen (Terror, Pandemien, Krieg)

Geschlossener Fonds vorweisen und die Doric Asset Finance, die für das Asset Management zuständig ist, verfügt über umfangreiches Know-how im Asset Management von Flugzeugen. Das Team und die Geschäftsführung der Doric haben seit Beginn der 90-er Jahre über 30 Flugzeugtransaktionen arrangiert. Das Gesamtvolumen im Bereich Flugzeugleasing inklusive Drittarrangements beträgt rund 3,2 Mrd. USD. Insgesamt ein sicherheitsorientiertes Beteiligungsangebot, das von der Erfahrung und der Kompetenz gleich zweier erfolgreicher Initiatoren profitiert.

\* Mittelwert der Renditen aller 10.000 von Scope berechneten Szenarien (n.St.)

## ► AUSGEWÄHLTE NEUE RATINGS

Fondskurzname	Zielmarkt	Laufzeit	Avisiertes Fondsvolumen	Mid-Case-Rendite n.St.	Volatilität	Investment-Rating
<b>IMMOBILIEN</b>						
ATLANTIC - Australien 1	Australien	10 Jahre	44.543 TAUD	4,55%	0,86%	A

Der Fonds ist ein sicherheitsorientiertes Beteiligungsangebot am australischen Investmentmarkt und wird ausschließlich durch Eigenkapital finanziert. Das Emissionsangebot von Geschlossenen Immobilienfonds des Emittenten ist bisher gering. Das Gebäude wird von einer Universität als Lehr- und Seminargebäude genutzt. Die Einnahmen sind durch einen langfristigen Mietvertrag, dessen Laufzeit den Prognosezeitraum erheblich übersteigt, mit fest vereinbarten Steigerungsraten gesichert. Da es sich nicht um eine typische Büroimmobilie handelt, ist das Nutzungspotential eingeschränkt.

Real Invest - Real Invest 5	Zweitmarkt	8 Jahre	16.250 TEUR	8,75%	2,63%	BBB
-----------------------------	------------	---------	-------------	-------	-------	-----

Der Initiator dieses Blind-Pool-Konzepts im Zweitmarkt für Geschlossene Immobilienfonds ist auf das Zweitmarktsegment spezialisiert. Das Management verfügt über Immobilien- und Immobilienfondserfahrung, aber die Emissionshistorie ist noch vergleichsweise kurz. Der Erfolg des Fondskonzept ist vollständig abhängig vom An- und Verkaufspotential am Zweitmarkt Geschlossener Immobilienfonds, das wiederum von der mittelfristigen Entwicklung der Immobilienzielmärkte der zu erwerbenden Fonds sowie der Finanzmärkte beeinflusst wird. Hier liegen auch die Hauptrisiken des Beteiligungsangebots.

Hannover Grund - Wohnportfolio 01	Deutschland	12 Jahre	45.496 TEUR	3,16%	1,57%	BBB-
-----------------------------------	-------------	----------	-------------	-------	-------	------

Das Investitionsangebot im deutschen Wohnimmobilienmarkt ist der erste Immobilienfonds des neu gegründeten Initiatorenunternehmens. Die Strategie des Fonds ist, durch den Erwerb von Wohnimmobilien in mittleren bis guten Lagen steigende Mieteinnahmen und Wertsteigerungen zu erzielen und bietet bei Realisierung des Investitions- und Standortkonzeptes eine hohe Objektdiversifikation. Einnahmen- und Ausgabenparameter sind insgesamt realistisch bzw. konservativ kalkuliert. Die Hauptrisiken liegen bei den kalkulierten Resterlösen und im Rahmen der Akquisition des noch ausstehenden Portfolios.

<b>SCHIFFE</b>						
Conti - MS Conti Saphir	Bulk	21 Jahre	31.621 TEUR	9,95%	2,14%	A-

Das Fondsobjekt ist ein neuer Panamax-Bulker, der voraussichtlich im April 2010 abgeliefert und übernommen werden soll. Ab Ablieferung besteht eine siebenjährige Festcharter zuzüglich einer dreijähriger Verlängerungsoption. Dies ist für das Segment überdurchschnittlich und erhöht die Einnahmesicherheit. Die kalkulierten Anschlusscharterraten und der Veräußerungserlös wurden im Vergleich zu langjährigen Durchschnittswerten konservativ angesetzt, wodurch sich Chancen ergeben. Die anfänglichen Schiffsbetriebskosten erscheinen dagegen optimistisch kalkuliert.

EEH - MS Vera	Multi-purpose	19 Jahre	15.280 TEUR	3,38%	3,00%	BB-
---------------	---------------	----------	-------------	-------	-------	-----

Das MS Vera ist ein Mehrzweckfrachter mit einer Tragfähigkeit von 7.950 tdw und einer Containerstellplatzkapazität von 444 TEU. Der Initiator ist vergleichsweise jung am Markt. Zu den Stärken des Angebots gehört die vierjährige Festcharter und anschließende Einnahmepoolung sowie die hochwertige technische Ausstattung des Schiffes, die einen Wettbewerbsvorteil darstellen kann. Ablieferung und Übernahme sind noch nicht erfolgt. Die anfänglichen Schiffsbetriebskosten ebenso wie die Anschlusscharterraten und der Veräußerungserlös erscheinen optimistisch kalkuliert.

Oltmann - MS Blue Star	Multi-purpose	16 Jahre	14.200 TEUR	2,59%	2,26%	BB-
------------------------	---------------	----------	-------------	-------	-------	-----

Das Beteiligungsangebot investiert in ein Multipurpose-Schiff mit einer Tragfähigkeit von 8.000 tdw. Der Initiator verfügt über langjährige Erfahrungen im Segment der Geschlossenen Schiffsfonds. Viele in der Prognoserechnung getroffenen Annahmen sind risikobehaftet. Die anfänglichen Schiffsbetriebskosten ebenso wie die Nettoeinnahmen erscheinen optimistisch kalkuliert, die Kostensteigerungsrate sogar deutlich optimistisch. Chancen bestehen durch den langfristig konservativ kalkulierten EUR/USD-Wechselkurs.

<b>LEASING - MOBILIEN</b>						
IGB - Tankvermietung	Flüssigkeitsbehälter	6 Jahre	12.000 TEUR	5,18%	2,22%	BBB-

Über eine britische Beteiligungsgesellschaft strebt der Fonds die Investition in ein Portfolio aus Flüssigkeitsbehältern an. Diese sollen über eine etwa sechsjährige Laufzeit an international tätige Unternehmen vermietet werden. Der Fonds ist zunächst ein Blind Pool. Stärke des Fonds ist, dass er in einen stabilen Markt investiert und eine relativ hohe Einnahmesicherheit bei Flüssigkeitsbehältern besteht. Risiken bestehen im Hinblick auf niedrigere als prognostizierte Mieteinnahmen bei Vertragsabschluss, und da der Fonds alle Geschäfte zu einem erheblichen Teil in USD bestreitet, bestehen entsprechende Wechselkursrisiken.

## ► AUSGEWÄHLTE NEUE RATINGS

Fondskurzname	Zielmarkt	Laufzeit	Avisiertes Fondsvolumen	Mid-Case-Rendite n.St.	Volatilität	Investment-Rating
<b>ENERGIE</b>						
Solar Millennium - Andasol 3	Solarthermie	24 Jahre	47.879 TEUR	3,57%	2,31%	BB

Der Fonds investiert mittels eines Genussrechtes in ein solarthermisches Kraftwerk in Spanien, das Mitte 2011 fertiggestellt werden soll. Generalunternehmer und Co-Investoren sind renommierte und erfahrene Unternehmen. Die Einnahmenseite ist im Hinblick auf erzeugte Energieleistung und Vergütungen anfänglich realistisch kalkuliert. Es besteht ein fixierter Betriebs- und Wartungsvertrag. Risiken bestehen bei den sonstigen Kosten sowie der angesetzten Inflationsrate, auch vor dem Hintergrund der derzeit deflationären Tendenzen in Spanien. Der Verkaufserlös ist vor dem Hintergrund der fehlender Erfahrungswerte und vergleichbarer Beteiligungsangebote optimistisch angesetzt.

WPD - Wind Invest 4	Zweitmarkt	10 Jahre	10.000 TEUR	5,27%	2,80%	BB+
---------------------	------------	----------	-------------	-------	-------	-----

Das als Blind-Pool konstruierte Beteiligungsangebot investiert in Zweitmarktanteile von geschlossenen Energiefonds, vornehmlich Windenergiebeteiligungen. Der Initiator ist langjährig als Emittent für Windfonds am Markt, eine aktuelle Leistungsbilanz liegt nicht vor. Die Leistungsbilanz 2006 weist aufgrund der Underperformance von Windfonds unter Plan liegende Ausschüttungen auf. Die zwei Vorgängerfonds wurden mit einem geringeren Volumen als geplant realisiert. Chancen ergeben sich bei der derzeitigen Marktsituation durch günstige Einkaufspreise. Risiken bestehen bei dem intransparenten Zweitmarktangebot sowie dem operativen Geschäft von Energiefonds, insbesondere Windfonds.

<b>SPEZIALITÄTEN</b>						
Aquila Capital - WaldINVEST 3	Regenwald	15 Jahre	15.002 TEUR	9,10%	3,27%	BBB

Das Beteiligungsangebot investiert in eine auf Waldinvestitionen fokussierte Zielgesellschaft, die brasilianische Amata S.A. Das Portfolio wird in Waldbewirtschaftung und Wiederaufforstung des Regenwaldes aufgeteilt und ist geographisch auf Brasilien beschränkt. Die Managementexpertise liegt hauptsächlich bei der Zielgesellschaft, die das Potenzial besitzt unter der Voraussetzung eines guten gesamtwirtschaftlichen Marktumfeldes vergleichsweise hohe Renditen zu erwirtschaften. Über einen längeren Zeitraum wurden im avisierten Zielmarkt relativ hohe Renditen erzielt, allerdings bilden diese Vergangenheitsrenditen keine Garantie für zukünftige Gewinne.

NORDCAPITAL - Waldfonds 2	Wald	12 Jahre	30.000 TEUR	6,58%	1,62%	A-
---------------------------	------	----------	-------------	-------	-------	----

Die Fondsgesellschaft beabsichtigt ein Portfolio an Waldflächen in Rumänien zu erschließen und nachhaltig zu bewirtschaften. Die Diversifikation erfolgt über verschiedene Waldflächen, Baumarten und Altersklassen, ist allerdings geographisch auf Rumänien beschränkt, was den Vorteil relativ niedriger Preise mit sich bringt. Erste Investitionen sind bereits abgeschlossen. Das Management erfolgt durch den Initiator selbst, die handelnden Personen können in ihrer Vergangenheit Erfahrungen im Bereich Holz aufweisen, die Bewirtschaftungsgesellschaft Esterházy verfügt über langjährige Erfahrungen. Scope bewertet die Management Qualität des Initiators als eine sehr hohe Qualität (AA).

# Chancen erkennen und Risiken minimieren

Lizensieren Sie die Profiplattform für Geschlossene Fonds



Anzeige mit Link auf die Website

## Der Scope Emissions-Seismograph

### ERFREULICHE NEUJAHRSAZAHLEN

Das Fondsjahr 2010 startet vergleichsweise erfreulich. Sowohl die Anzahl emittierter Fonds als auch das emittierte Eigenkapitalvolumen erreichen schon im ersten Monat des neuen Jahres die „Höchststände“ von 2009. Diese bewegten sich zwar auf niedrigem Niveau, aber es bleibt doch zu hoffen, dass die Zahlen als positives Wachstumssignal verstanden werden können. Die Sektoren mit der stärksten Emissionstätigkeit waren erneut Immobilien- und Energiefonds. Diese Segmente sind eindeutig die Trendprodukte des Jahres 2009 und auch noch des Jahres 2010. Das ist nicht nur aus dem Emissions-Seismographen abzulesen, sondern wird auch noch direkt von Initiatoren und Intermediären in der Umfrage zum Scope Geschäftsklima-Index 2010 bestätigt: So nennen knapp 58 Prozent der Initiatoren Energiefonds als Trendprodukte des laufenden Jahres, und knapp 31 Prozent sehen in Immobilienfonds, insbesondere mit Zielmarkt Deutschland oder Europa, die Trendprodukte 2010. Auch bei den Intermediären liegen die Energiefonds auf Platz eins

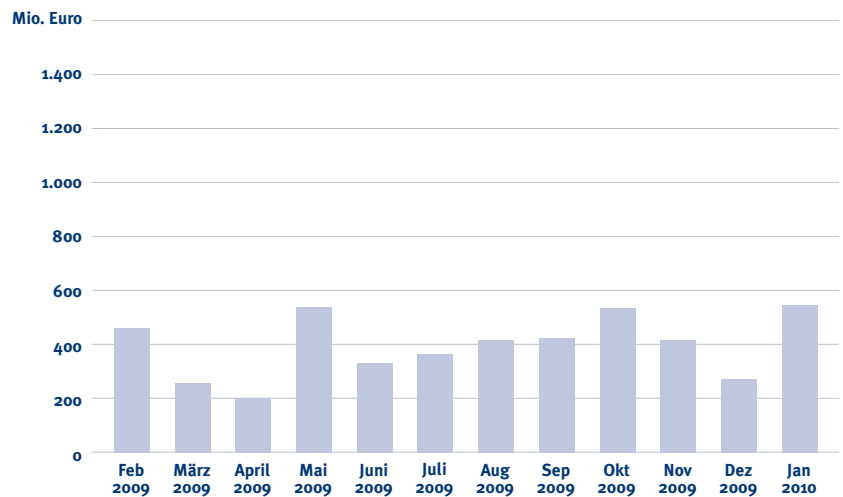
(28 Prozent), gefolgt von Immobilienfonds (20 Prozent). Anders als die Initiatoren (3,9 Prozent) sehen die Vermittler (13,5 Prozent) auch Flugzeugfonds recht weit vorne. Die größten Verlierer 2009 waren zweifelsfrei Schiffsfonds und Private Equity-Fonds: Stagnierte in allen anderen Segmenten die Emissionstätigkeit auf niedrigem Niveau, so kam sie in diesen Segmenten nahezu zum Erliegen. Beide Segmente leiden unter der gestiegenen Sicherheitsorientierung der Anleger und müssen das Anlegervertrauen durch entsprechende Angebote erst noch zurückgewinnen. Die sonst

vergleichsweise positive Neujahrstimmung zeigt sich auch in den Antworten der Initiatoren auf die Frage, ob ihrer Ansicht nach die Krise vorüber ist: Zwei Drittel der Initiatoren sehen das Ende der Krise gekommen. Auch ein großer Teil der Vermittler (knapp 70 Prozent) geht davon aus, dass die Finanzkrise ihre schwerste Ausprägung hinter sich hat. Als größte Herausforderung für 2010 sehen sowohl Initiatoren (78 Prozent) als auch Intermediäre (74 Prozent) nicht mehr die Finanzkrise, sondern die Vertrauenskrise der Anleger und die daraus resultierenden Absatzprobleme.

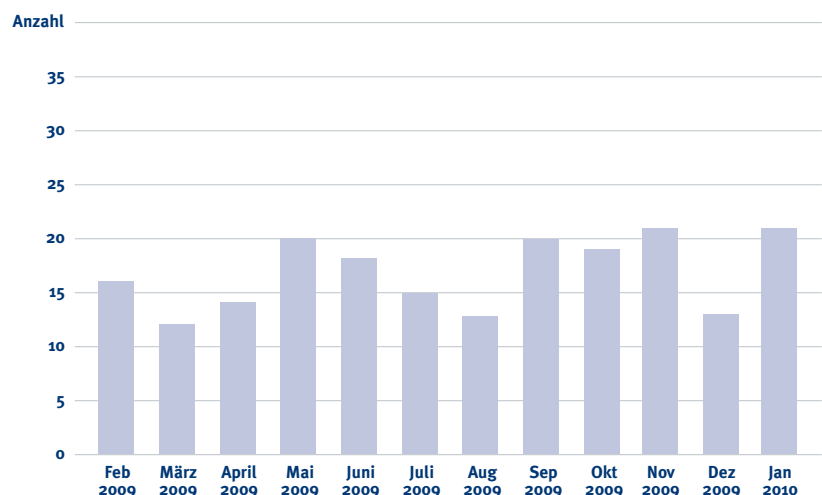
#### Erläuterung Scope Emissions-Seismograph

An dieser Stelle gibt Scope einen monatlichen Überblick über die aktuelle Entwicklung der Geschlossenen Fonds. Der Scope Emissions-Seismograph stellt das monatliche Emissionsvolumen auf Eigenkapital-Basis und die Anzahl der monatlich emittierten Fonds auf Gesamtmarkt- und Segmentebene dar. Der Seismograph wird jeweils um die aktuellen Monatszahlen ergänzt, so dass die Platzierungstätigkeit der Initiatoren im Jahresverlauf dargestellt wird. Alle Daten werden von Scope Analysis erhoben. Die Daten zu den Emissionsvolumina werden aus der umfangreichen Scope Fondsdatenbank generiert. Eine Garantie für die Vollständigkeit aller Daten besteht nicht.

#### Entwicklung des Emissionsvolumens (Eigenkapital) im Gesamtmarkt

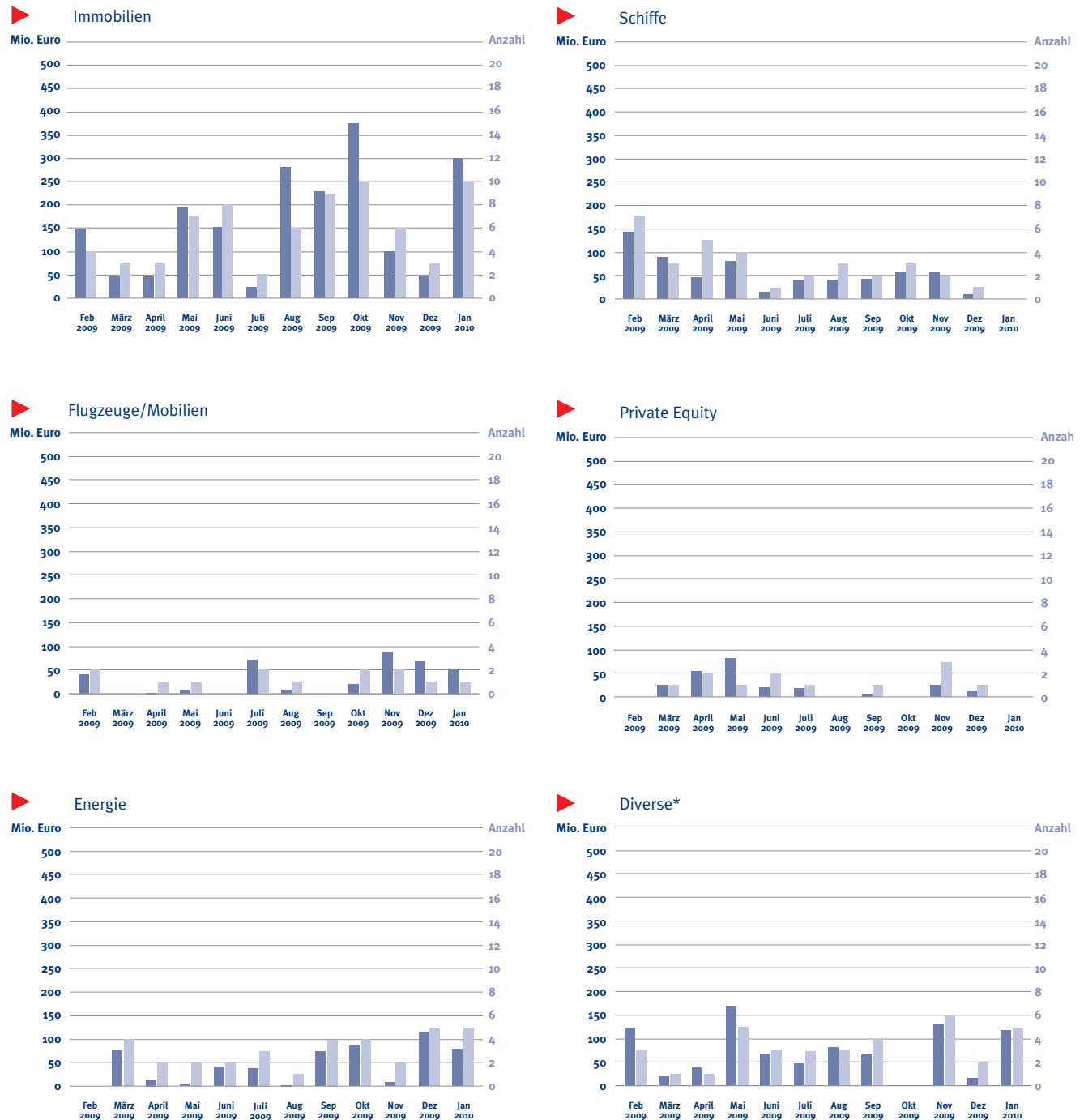


#### Entwicklung der Anzahl emittierter Fonds im Gesamtmarkt



# Der Scope Emissions-Seismograph

## ENTWICKLUNG DES EMISSIONSVOLUMENS (EIGENKAPITAL) UND DER FONDSANZAHL



Quelle: Scope Analysis, Stand: Januar 2010

\* Infrastruktur, Portfolio, LV-Sekundärmarkt, Spezialitäten

■ Emissionsvolumen ■ Anzahl Neuemissionen

Mehr Informationen zum Markt der Geschlossenen Fonds?  
Finden Sie unter [www.scope-analysis.de](http://www.scope-analysis.de).

# Emittent im Fokus - Deutsche Fonds Holding

## ERFOLGREICH MIT INLANDSIMMOBILIEN

Die DFH startete ihre Emissionstätigkeit im Jahr 1992 mit der Emission eines Flugzeug-Leasingfonds und hat sich inzwischen auch als starker Initiator im Markt für Geschlossene Immobilienfonds etabliert. In diesem Segment ist das Unternehmen seit über zwölf Jahren aktiv und kann eine hohe Branchenexpertise vorweisen.

Die Stärken der DFH liegen in der Qualität des Fonds- und Objektmanagements. Das Fondsmanagement ist im Segment Geschlossene Immobilienfonds in die Bereiche Projektmanagement und Fondsmanagement untergliedert. Dem Projektmanagement sind sämtliche Aufgaben im Zusammenhang mit der Investitionsphase zugeordnet, dem Fondsmanagement die Aufgabenbereiche im Zusammenhang mit der Bewirtschaftungsphase.

Bei der Konzeption neuer Fondsangebote verfolgt die DFH im Segment Immobilien eine klare Produkt- und Objektstrategie, dabei handelt es sich um eine Core-Strategie mit einem eindeutigen Fokus auf deutsche Büroimmobilien. Es gibt klare Objektauswahlkriterien bezüglich Standort, Vermietungssituation, Mieterbonität sowie Nachvermietungsoptionen und Drittverwendungsfähigkeit. Der diesbezügliche Research basiert auf den Berichten der namhaften Immobilienunternehmen, die mit an den potenziellen Investitionsstandorten ansässigen Marktteilnehmern abgeglichen werden.

Im Segment Immobilien konnte die

DFH insgesamt Eigenkapital in Höhe von 879,5 Mio. EUR platzieren (davon entfielen 112,5 Mio. EUR auf zwei Geschlossene Immobilienleasingfonds). Die dokumentierten Geschäftsberichtsdaten zeigen bei allen Fonds planmäßige Ausschüttungen. Ebenfalls konnten trotz der schwierigen Marktbedingungen drei Immobilienfonds seit 2007 vollständig platziert werden. Allerdings musste die Gesellschaft bei dem Indienfonds II der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise Tribut zollen und mit eigenem Kapital einspringen.

Die Investitionskompetenz des Managements wird unterstützt durch die beratende Funktion eines Investitionsausschusses mit hoher Expertise. Die Risikokontrollsysteme bei Transparenz- und Berichterstattungspflichten entsprechen den Anforderungen einer Aktiengesellschaft.

Eine weitere Stärke der DFH ist ihre Vertriebsqualität: So findet eine frühzeitige Abstimmung mit den Vertriebspartnern zur Gewährleistung der entsprechenden Marktkonformität statt. Das gut ausgebautes Vertriebspartnernetz und die Konzeptionsqualität wirken stabilisierend im aktuellen Marktumfeld. Die Zusammenarbeit mit den ausschließlich institutionellen Vertriebspartnern ist langjährig gewachsen.

Negativ fällt bei der DFH auf, dass sie die Leistungsbilanz für das Jahr 2008 bisher noch immer nicht veröffentlicht hat. Risiken für das Emissionshaus ergeben sich insbesondere aus der derzeitigen

DFH auf einen Blick	
<b>Management Ratings</b>	
Gesamtrating	AA-
Segment Immobilien	AA-
<b>Fondsemissionen</b>	
Gesamt	53 Fonds
Segment Flugzeugleasing	22 Fonds
Segment Immobilien	17 Fonds
Segment Mobilien	5 Fonds
Andere Segmente*	9 Fonds
<b>Eigenkapital-/Fondsvolumen in Euro</b>	
Gesamt	2,20/3,89 Mrd.
Segment Flugzeugleasing	0,76/1,21 Mrd.
Segment Immobilien	0,85/1,68 Mrd.
Segment Mobilien	0,21/0,41 Mrd.
Andere Segmente*	0,38/0,59 Mrd.
* Immobilienleasing-, Vermögensstruktur-, Medien-, Schiffs-, Bildungsfonds und Betreibermodelle	
Basis: Scope-Management Rating, Dezember 2009.	

wirtschaftlichen Lage und der damit verbundenen unsicheren Entwicklung des Markts für Geschlossene Fonds.

Auch vor dem Hintergrund der weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise und allgemein rückläufiger Platzierungszahlen am Markt für Geschlossene Immobilienfonds stellt sich die wirtschaftliche Situation der DFH als stabil dar. Die hohe Branchenkompetenz und langjährige Erfahrung der DFH bildet die Basis für eine gute Performance der Immobilienfonds auch im kommenden Jahr.

### Ausgewählte Fonds - Ratinghistorie

Fondskurzname	Segment	Zielmarkt	Status	Jahr der Emission	Scope-Rating
DFH - Beteiligungsangebot 89	Immobilien	Deutschland	Emission	2010	in Bearbeitung
DFH - Beteiligungsangebot 88	Spezialitäten	Nutzwald	Realisierung	2008	BBB+
DFH - Beteiligungsangebot 85	Portfolio	Segmentübergreifend	Realisierung	2008	BBB-
DFH - Beteiligungsangebot 84	LV-Sekundärmarkt	Großbritannien	Realisierung	2008	BBB
DFH - Beteiligungsangebot 82	Immobilien	Deutschland	Realisierung	2007	A-
DFH - Beteiligungsangebot 81	Immobilien	Deutschland	Realisierung	2008	AA-

## SCOPE MANAGEMENT RATINGS

Emissions- und Managementgesellschaft	Gesamt Rating	Immobilien	Schiffe	Energie	Mobilien/Flugzeug/Leasing	Private Equity	LV-Sekundärmarkt	Infrastruktur	Alternative Investments	Zweitmarkt Schiffe	Entertainment
<b>▶ MANAGEMENT RATING</b>											
BAC	A+						A+	A			
BS INVEST	AA-		AA-								
Buss Capital	A+				A+						
BVT	A	A+		A-					A		
CFB/Commerz Real	AA	AA	A+								
DBM Fonds	(AA-)*	(AA)*									(AA-)*
Doric Asset Finance	AA	AA-			AA						
Dr. Peters	AA	A+	AA				BBB+				
Gebau	A	A									
KG Allgemeine Leasing	AA	AA+	AA-	AA	AA+	AA-					
Hamburg Trust	A	A									
Hannover Leasing	AA-	AA-									
IC Fonds	A+	A+									
IMMAC	AA	AA									
IVG	AA-	AA-									
JAMESTOWN	AAA	AAA									
Lloyd Fonds	AA-	A-	AA-				A-				
MPC	(AA)**	(AA)*	(AA)*			(A-)*	(A-)*				
NORDCAPITAL	AA	AA	AA			A				A	
Premicon	A		A								
Primus Valor	BBB	BBB									
Pylon	BBB			BBB							
SHB	BB	BB									
US Treuhand	AA-	AA-									
<b>▶ INITIAL MANAGEMENT RATING</b>											
PCE	AA-										
<b>▶ MANAGEMENT RATING IN VORBEREITUNG ODER BEARBEITUNG</b>											
Deutsche Solargesellschaft	✓			✓							
HCI	✓	✓	✓	✓	✓		✓				
HEH	✓		✓		✓						
SHEDLIN CAPITAL	✓	✓									
White Owl Capital	✓			✓							

\* Auf der Watchlist mit negativem Ausblick, Rating wird Überprüfung unterzogen.

\*\* Derzeit eingeschränkt gültig, Rating in Überarbeitung.

**Regular Management Rating**

Emissions- und Managementgesellschaften können dem regulären Management Rating unterzogen wenn, wenn sie über eine Historie von mehr als drei Jahren verfügen.

**Initial Management Rating**

Gesellschaften mit einer Historie unter drei Jahren bewertete Scope gesondert im Rahmen des Initial Ratings.

## ▶ FONDS IN EMISSION

Fondskurzname	Segment	Zielmarkt	Investment-Rating
ATLANTIC - Australien 1	Immobilien	Australien	A
BVT - Retail USA Portfolio	Immobilien	USA	A
DCM - Indien	Immobilien	Indien	BBB
DSF - Justizzentrum Thüringen	Immobilien	Deutschland	BBB+
DWS - ACCESS Wohnen	Immobilien	Deutschland	BBB
Engel & Völkers - Deutscher Wohnfonds 01	Immobilien	Deutschland	BBB-
EQUAL Real Estate - Retail ImmoFund 2	Immobilien	Deutschland	BBB-
Euram - Pickens Selfstorage 1	Immobilien	Deutschland	BBB
FHH - Immobilien 06	Immobilien	Deutschland	BBB
FHH - Real Estate Fonds 5 Aktiv Select Deutschland	Immobilien	Deutschland	BBB-
Hahn - Pluswertfonds 150	Immobilien	Deutschland	A-
Hamburg Trust - domicilium 5	Immobilien	Deutschland	A
Hamburg Trust - Shopping Edition 2	Immobilien	Deutschland	A+
Hannover Grund - Wohnportfolio 01	Immobilien	Deutschland	BBB-
Hannover Leasing - Fonds 196 Substanzwerte Deutschland 5	Immobilien	Deutschland	A
Ideenkapital - Metropolen Europa	Immobilien	Europa	BBB+
IFK - Sachwertfonds Deutschland 1	Immobilien	Deutschland	BBB
IMMAC - Pflegezentren Austria 7	Immobilien	Österreich	A
IMMOVATION - 2. KG	Immobilien	Deutschland	BBB+
Infraplan - München-Fonds 3	Immobilien	Deutschland	A-
INP - Seniorenzentrum Lübeck	Immobilien	Deutschland	BBB+
IVG - EuroSelect 18	Immobilien	Deutschland	A-
IVG - EuroSelect 20	Immobilien	Europa	A+
JUSA Invest - US Sunbelt 2	Immobilien	USA	BBB-
KGAL - PropertyClass Asia Plus	Immobilien	Asien	BBB
KGAL - PropertyClass England 2	Immobilien	Europa	AA-
König & Cie. - Wohnwerte Deutschland	Immobilien	Deutschland	BBB
Lloyd - Holland Eindhoven	Immobilien	Holland	A-
Lloyd - Hotel Fleesensee	Immobilien	Deutschland	A
MPC - Opportunity Amerika 3	Immobilien	USA	A-
MPC Capital - Indien 2	Immobilien	Indien	A-
MPC Capital - Japan	Immobilien	Asien	AA
MPC Capital - Opportunity Asien	Immobilien	Asien	A
REAL I.S. - Bayernfonds Frankreich 2	Immobilien	Europa	A
Real Invest - Real Invest 5	Immobilien	Deutschland	BBB
Realkontor - 8 Sachwertfonds	Immobilien	Deutschland	BBB-
SCM - Renditefonds 8 Sylt Hotel Windrose	Immobilien	Deutschland	BBB+
SHB - Renditefonds 6	Immobilien	Deutschland	A-
US-Treuhand - UST 21	Immobilien	USA	AA-
ATLANTIC - Twinfonds	Schiffe	Container	BBB
CONTI - MS Conti Saphir	Schiffe	Bulk	A-
DSI - MS BBC Ohio	Schiffe	Multipurpose	B
EEH - MS Antje	Schiffe	Multipurpose	BB

## ▶ FONDS IN EMISSION

Fondskurzname	Segment	Zielmarkt	Investment-Rating
EEH - MS Vera	Schiffe	Multipurpose	BB-
FHH - MS Antofagasta	Schiffe	Container	BBB
FMMH - PSV 1400 ALPHA & BETA	Schiffe	Spezial	BB+
GEBAB - Ocean Shipping 2	Schiffe	diverse	BBB-
HCI - Shipping Opportunity	Schiffe	diverse	BBB+
HHSI - MT GasChem Nordsee	Schiffe	Tanker	BB
HTB - Elfte Hanseatische Schiffsfonds	Schiffe	diverse	BBB-
Ideenkapital - Navalia 13	Schiffe	Bulk	BBB
König & Cie. - MS King Robert	Schiffe	Bulk	A-
König & Cie. - Produktentanker 5	Schiffe	Tanker	BBB-
König & Cie. - Schifffahrts Investment 1	Schiffe	diverse	BBB-
Maritim Equity - Maritim Equity 3	Schiffe	diverse	BBB
Maritim Invest - Maritim Invest 18	Schiffe	diverse	BBB
MCT - Shipping Opportunity	Schiffe	diverse	BB
MPC Capital - CPO Nordamerika-Schiffe 2	Schiffe	Container	A
NORDCAPITAL - Offshore Fonds 5	Schiffe	Spezial	A
NORDCAPITAL - Schiffsportfolio 6	Schiffe	diverse	A-
Oltmann - MS Blue Star	Schiffe	Multipurpose	BB-
Orange Ocean - MS United Tambora	Schiffe	Bulk	BB+
Ownership - Marktchance 2009 Euro	Schiffe	diverse	BB-
Ownership - MS Seven Islands	Schiffe	Bulk	BB+
PCE - Chancenportfolio Containerschifffahrt	Schiffe	diverse	BBB-
Premicon - MS Astor	Schiffe	Kreuzfahrt	A-
Seehandlung - Flussfahrt 09	Schiffe	Kreuzfahrt	A-
BioCon Invest - Biogas-Anlage Rogäsen	Energie	Biomasse	BB-
BioCon Invest - Biogas-Fonds Glienick	Energie	Biomasse	BB-
CFB - Fonds 175 Solar Deutschlandportfolio 2	Energie	Photovoltaik	A-
KGAL - InfraClass Energie 5	Energie	Photovoltaik	A
MPC Capital - Bioenergie	Energie	Biomasse	A-
NMI Capital - New Energy Holz	Energie	diverse	BB+
ÖKORENTA - Neue Energien 4	Energie	diverse	BBB-
Pylon - Performance Fonds 1	Energie	diverse	BBB+
RGE Energy - KOGEP 3	Energie	Photovoltaik	BBB-
RGE Energy - KOGEP Solar 122	Energie	Photovoltaik	BB+
Soilutions - Am Fährhafen Sassnitz	Energie	Biomasse	CC
Solar Millennium - Andasol 3	Energie	diverse	BB
Trend Capital - Sonne Italiens	Energie	Photovoltaik	BB
WPD - Wind Invest 4	Energie	diverse	BB+
DCM - Deutscher Containerfonds Madeira 3	Leasing	Container	BBB+
DCM - Flugzeugfonds 3	Leasing	Flugzeug	BBB+
Doric Asset Finance - Flugzeugfonds 11	Leasing	Flugzeug	A-
Doric Asset Finance - Flugzeugfonds 5	Leasing	Flugzeug	A+
Hansa Treuhand - Sky Cloud	Leasing	Flugzeug	A-

## ▶ FONDS IN EMISSION

Fondskurzname	Segment	Zielmarkt	Investment-Rating
HEH - flybe Cologne	Leasing	Flugzeug	BBB
HEH - flybe Edinburgh	Leasing	Flugzeug	BBB
IGB - Tankvermietung	Leasing	diverse	BBB-
Lloyd - Air Portfolio 3	Leasing	Flugzeug	BBB
Paribus - Deutsche Eisenbahn Renditefonds 9	Leasing	Schienerverkehr	BBB-
Wölbern - Global Transport 02 Aviation	Leasing	Flugzeug	BB
BVT - CAM Priv. Equity Global Fund 8	Private Equity	global	BBB
Contrium - Private Equity 1	Private Equity	Europa	BB-
Fonds & Vermögen - Early Capital 1	Private Equity	Europa	CC
Hansa Treuhand - Private Equity Partners 2	Private Equity	global	BBB-
König & Cie. - International Private Equity 2	Private Equity	global	BB+
LHI - Europäischer Mittelstand 2	Private Equity	Europa	BBB
Marble House - Secondary Plus	Private Equity	global	BB+
MIG - MIG 9	Private Equity	Europa	BBB
MPC Capital - Private Equity 11	Private Equity	Europa	BBB
ÖKORENTA - Zukunftsenergien 1	Private Equity	Europa	BB
Rising STAR - Star Value	Private Equity	global	BBB-
RWB - Global Market 4 Typ A	Private Equity	global	BB
RWB - Global Market Secondary 3	Private Equity	global	BB+
RWB - Special Market Special Situations	Private Equity	global	BB
SHEDLIN - Chinese Property 1	Private Equity	global	BB
VenGrow - Mittelstandfonds 02	Private Equity	Europa	B+
abakus - balance 3	Portfolio	Segmentübergreifend	BB
BVT - Top Select Portfolio Fund 2	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB
BVT-PB - Top Select Fund 4	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB
C-Quadrat - Portfolio-Fonds 1	Portfolio	Segmentübergreifend	BB
DCM - VorsorgePortfolio 2	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB-
HSC - Shipping Protect 3	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB
König & Cie. - Investment Portfolio 2	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB
König & Cie. - SachwertSparplan	Portfolio	Segmentübergreifend	BB+
Lloyd - Premium Portfolio	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB
MPC Capital - Best Select 10	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB+
MPC Capital - Best Select Company Plan 2	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB+
REAL I.S. - Bayernfonds BestAsset 2	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB
SHEDLIN - Portfolio Fund 2	Portfolio	Segmentübergreifend	BB
BAC - InfraTrust 6	Infrastruktur	Versorgung	BBB+
Hannover Leasing - Fonds 197 Infrastruktur Invest 2	Infrastruktur	Unternehmen	BBB-
König & Cie. - Infrastruktur International 1	Infrastruktur	diverse	BB+
Macquarie - Infrastrukturfonds Nr. 8	Infrastruktur	Versorgung	BBB-
NORDCAPITAL - Energieversorgung 2	Infrastruktur	Versorgung	BBB
WealthCap - Infrastructure Amerika	Infrastruktur	diverse	BB-
Altaris - Games Portfolio 1	Medien	Entertainment	BBB-
BVT - Games Fund 5 Dynamic	Medien	Entertainment	BBB

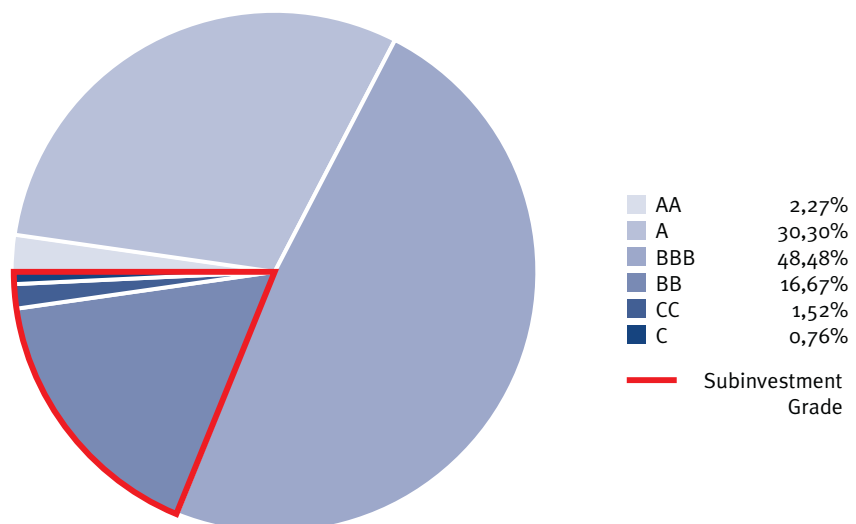
## ► FONDS IN EMISSION

Fondskurzname	Segment	Zielmarkt	Investment-Rating
Stromenger - Glor Music Production 2	Medien	Musik	BBB-
Aquila Capital - WaldINVEST 3	Spezialitäten	diverse	BBB
Macquarie - Nr. 9 Agrar DirektInvest	Spezialitäten	diverse	BBB-
NORDCAPITAL - Waldfonds 2	Spezialitäten	diverse	A-

Stand: 30.01.2010

### Verteilung Ratingnoten 2009 emittierte und analysierte Fonds

Knapp ein Fünftel der Produkte liegt im Subinvestment Grade



Quelle: Scope Analysis

## ► KLEINE METHODIKLEHRE

### Wie setzen sich die Weichkosten zusammen?

Die Weichkosten setzen sich größtenteils aus Dienstleistungsvergütungen zusammen. Darunter fallen Vergütungen für den Komplementär, für den Treuhänder, für die Eigen- und Fremdkapitalbeschaffung, für die steuerliche und rechtliche Konzeption des Fonds, für die Fondsverwaltung, für die Übernahme von Garantien sowie für die steuerliche und rechtliche Beratung. Die Weichkosten beinhalten also sämtliche Kostenpositionen des Finanzierungs- und Investitionsplans, die nicht im direkten Zusammenhang mit dem Investitionsobjekt stehen. Einen Teil der Weichkosten macht der Punkt „Kosten für Eigenkapitalbeschaffung“ aus. Hinter dieser Bezeichnung stecken Kosten für Marketing und Vertrieb. Diese Kosten sind die Aufwendungen, die von der Fondsgesellschaft für die Einwerbung von Eigenkapital beim Anleger angesetzt werden – also größtenteils Aufwendungen für Vertriebsprovisionen und Kick-Backs.

## ANALYSEINFORMATION

### INVESTMENTRATING

### MANAGEMENTRATING

hervorragend	<b>AAA</b>	Hervorragende Qualität
sehr hoch	<b>AA</b>	Sehr hohe Qualität
hoch	<b>A</b>	Hohe Qualität
erhöht	<b>BBB</b>	Erhöhte Qualität
leicht erhöht	<b>BB</b>	Leicht erhöhte Qualität
mäßig	<b>B</b>	Mäßige Qualität
minder	<b>CC</b>	Mindere Qualität
gering	<b>C</b>	Geringe Qualität
sehr gering	<b>D</b>	Sehr geringe Qualität
+ / -	dient zur Kenntlichmachung von Tendenzen	

Eine ausführliche Beschreibung der Scope-Analysemethodik finden Sie unter [www.scope-group.com](http://www.scope-group.com)

---

## ABONNEMENT - IMPRESSUM

---

**Abo**

Der Bezug des PDF-Newsletters AnalysisKompakt ist unverbindlich und kostenfrei. Für Fragen zum Abonnement: [redaktion@scope.de](mailto:redaktion@scope.de)

**Presse**

Medienvertreter erhalten Spezial-Auswertungen, zusätzliche Materialien und allgemeine Auskünfte unter [presse@scope.de](mailto:presse@scope.de)

**Kontakt**

Informationen zum Analysespektrum der Scope Analysis GmbH bietet das Service-Center unter: [service@scope.de](mailto:service@scope.de)

**Lizenz**

Lizenzpartner haben vollen Zugriff auf alle Ergebnisse der Analyse. Für kostenfreie und unverbindliche Probezugänge: [www.scope-group.com](http://www.scope-group.com)

**Herausgeber**

Herausgeber: Scope Analysis GmbH  
Rosenthaler Straße 63-64  
10119 Berlin  
Tel. 030 27891-0, Fax: 030 27891-100  
E-Mail: [redaktion@scope.de](mailto:redaktion@scope.de)  
Geschäftsführer: Florian Schoeller  
V.i.S.d.P.: Dr. Claudia Vogl-Mühlhaus  
Redaktion: Yasmin Hammerschmidt  
Grafiken: Marco Horn  
Redaktionsschluss: 01.02.2010

**Haftungsausschluss**

Innerhalb des gesetzlich zulässigen Rahmens übernimmt Scope Analysis ausdrücklich weder für den Inhalt dieser Scope Analysis-Publikation noch für Schäden, die aus oder im Zusammenhang mit der Publikation entstehen, eine Haftung und schließt diese hiermit ausdrücklich aus. Dies und die nachfolgenden Ausführungen gelten für alle Informationen, Aussagen und Empfehlungen. Die zur Verfügung gestellten Informationen, Aussagen und Empfehlungen dienen ausschließlich der generellen Information. Hierauf sollten Sie sich hinsichtlich Ihrer Entscheidung für oder gegen eine Geldanlage nicht verlassen. Der Inhalt soll nicht als Anlageberatung gesehen werden und er stellt auch keine Anlageberatung dar. Kontaktieren Sie einen qualifizierten Finanzberater und

lassen Sie sich umfassend beraten, bevor Sie sich für oder gegen eine Geldanlage entscheiden. Scope Analysis kann für Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen, Aussagen und Empfehlungen keine Garantie übernehmen, dennoch ist Scope Analysis in angemessener Weise bemüht, die Vollständigkeit und Richtigkeit sicherzustellen. Die Verwendung der Publikationen und der Informationen, Aussagen und Empfehlungen erfolgt auf eigenes Risiko. Für Verluste oder Schäden übernimmt Scope Analysis keine Haftung. Sie sind selbst dafür verantwortlich, die nötigen Schritte einzuleiten, um Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen, Aussagen und Empfehlungen zu überprüfen. Da es sich ausschließlich um generelle Informationen, Aussagen und Empfehlungen

handelt, sind diese nicht auf die Verwendung in individuellen Fällen abgestimmt und können daher auch für konkrete Anlageentscheidungen ungeeignet sein. Für die in den Publikationen enthaltene Anzeigen und Verweise zu externen Publikationen und zu verbundenen Warenzeichen oder Unternehmen wird weder für diese noch für deren Inhalt, Informationen, Aussagen, Empfehlungen, Güter oder Dienstleistungen eine Gewähr übernommen. Für Verluste oder Schäden, die Ihnen aufgrund der Verwendung dieser Seiten entstehen, übernimmt Scope Analysis keine Haftung. Die Anzeigen und Verweise erfolgen lediglich um Ihnen zu diesen Informationen und Dienstleistungen Zugang zu ermöglichen, da diese gegebenenfalls für Sie interessant sein könnten.