

ASSET RESEARCH

Wölbern Invest AG
Immobilien-Performance 2009

Inhaltsübersicht

1. Allgemeine Hinweise.....	3
2. Emissionshaus.....	4
3. Investitionsgrundlagen.....	5
4. Mieterlöse.....	7
5. Betriebsüberschüsse.....	8
6. Tilgungen, Auszahlungen, Gesamtmittelrückfluss.....	9
7. Historische Immobilienfonds.....	11

1. Allgemeine Hinweise

In dieser Untersuchung werden Vergangenheitswerte genutzt, um bestimmte Auswertungen vornehmen zu können. Es gibt keinerlei Garantie oder Gewähr dafür, dass diese oder vergleichbare Ergebnisse in der Zukunft eintreten. Es liegt daher nicht in der Absicht des Verfassers, vergangene Ergebnisse als Indikator für zukünftige Ergebnisse oder Zukunftserwartungen zu deklarieren. Identisches gilt für prognostizierte Entwicklungen gleich welcher Art.

Die für diese Studie genutzten Quellen werden allgemein für glaubwürdig und zuverlässig befunden. Der Autor übernimmt jedoch keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen FondsMedia, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen.

Die Inhalte dieser Studie dienen lediglich der Information und stellen keine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung für eine Investition dar.

Alle in dieser Studie genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichnungsrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aus der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Marken- und Warenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Das Urheberrecht für veröffentlichte, von FondsMedia selbst erstellte Objekte verbleibt allein bei FondsMedia. Eine Vervielfältigung oder Verwendung der Grafiken und Texte dieser Publikation in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Einwilligung von FondsMedia nicht gestattet. Entsprechendes gilt gegenüber Dritten.

Hamburg, im Dezember 2009

2. Emissionshaus

Die Wölbern Invest AG wurde Anfang des Jahres 2007 als unabhängige Gesellschaft vom Bankhaus Wölbern & Co. ausgegliedert und ein Unternehmen der Wölbern Group. Das Leistungsspektrum der Wölbern Invest AG bündelt das gesamte Fondsgeschäft unter einem Dach – von der Akquisition der Anlageobjekte über die Konzeption und den Vertrieb der Fonds bis hin zum anschließenden Fonds- und Assetmanagement.

Mit Stand August 2009 hat die Wölbern Invest AG (bis 2007 noch unter der Firmierung des Bankhauses Wölbern & Co.) 88 geschlossene Fonds mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von rd. EUR 3,3 Mrd. initiiert. Die Eigenkapitalbeteiligung der Anleger beläuft sich auf ca. EUR 1,7 Mrd.

Gemessen am investierten Eigenkapital zum Stichtag der aktuellen Leistungsbilanz (31.12.2008) bilden Immobilienfonds einen Portfolio-Anteil von 98,1% ab (Fremdwährungen wurden paritätisch zum EUR angerechnet, die Angaben beinhalten historische und laufende Fonds). Insofern nimmt eine Analyse der Immobilien-Performance nahezu sämtliche Emissionen der Wölbern Invest AG unter die Lupe.

Innerhalb des Immobilienportfolios der Wölbern Invest AG stellen Hollandfonds mit einem Portfolio-Anteil von ca. 60,3% den Schwerpunkt dar.

Portfolio-Anteile des Immobilienportfolios der Wölbern Invest AG in der Übersicht

Region	Investiertes Eigenkapital	Portfolio-Anteil
Niederlande	EUR 859.251.000	60,3%
Frankreich	EUR 192.550.000	13,5%
Österreich	EUR 153.863.000	10,8%
Deutschland inkl. Development	EUR 112.743.000	7,9%
England	GBP 54.000.000	3,8%
Polen	EUR 37.800.000	2,7%
USA	US\$ 14.500.000	1,0%
Gesamtportfolio	1.451.999.000	100%

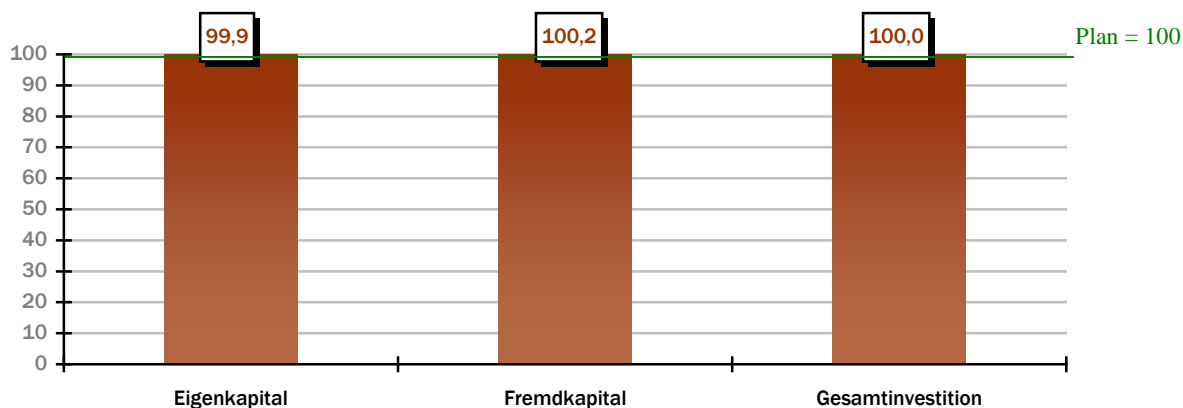
3. Investitionsgrundlagen

Die anhand der Investitionsvolumina gewogene Laufzeit des laufenden Immobilienportfolios der Wölbern Invest AG beläuft sich auf 4,6 Jahre. Die Laufzeitberechnung erfolgt ganzjährig, d.h. das Emissionsjahr wird voll angerechnet. Das Investitionsvolumen beträgt ca. EUR 1,3 Mrd. (Fremdwährungen wurden paritätisch zum EUR angerechnet).

Das geplante Eigenkapital in Höhe von umgerechnet ca. EUR 683,7 Mio. wurde mit einer minimalen Abweichung von -0,1% äußerst präzise platziert. Die anteiligen Fremdmittel belaufen sich auf ca. EUR 687,6 Mio. und weisen mit 0,2% ebenfalls eine marginale Abweichung zu den Prospektplanungen auf. Die Fremdmittelquote beläuft sich auf ca. 49,9% und fällt insofern moderat aus.

Im Endergebnis wurden die Gesamtinvestitionen für die Immobilienfonds der Wölbern Invest AG mit einer Abweichung von 0,0% planmäßig durchgeführt. Damit ist der Wölbern Invest AG eine maximale Investitionssicherheit zu bescheinigen.

Laufendes Immobilienportfolio der Wölbern Invest AG: Plan/Ist-Vergleich Eigenkapital, Fremdkapital, Gesamtinvestition umgerechnet in EUR (Plan = 100)



Hinsichtlich des laufenden Immobilienportfolios ergibt sich anhand des investierten Eigenkapitals die nachfolgend aufgeführte Länder-Allokation:

Portfolio-Anteile des laufenden Immobilienportfolios der Wölbern Invest AG in der Übersicht

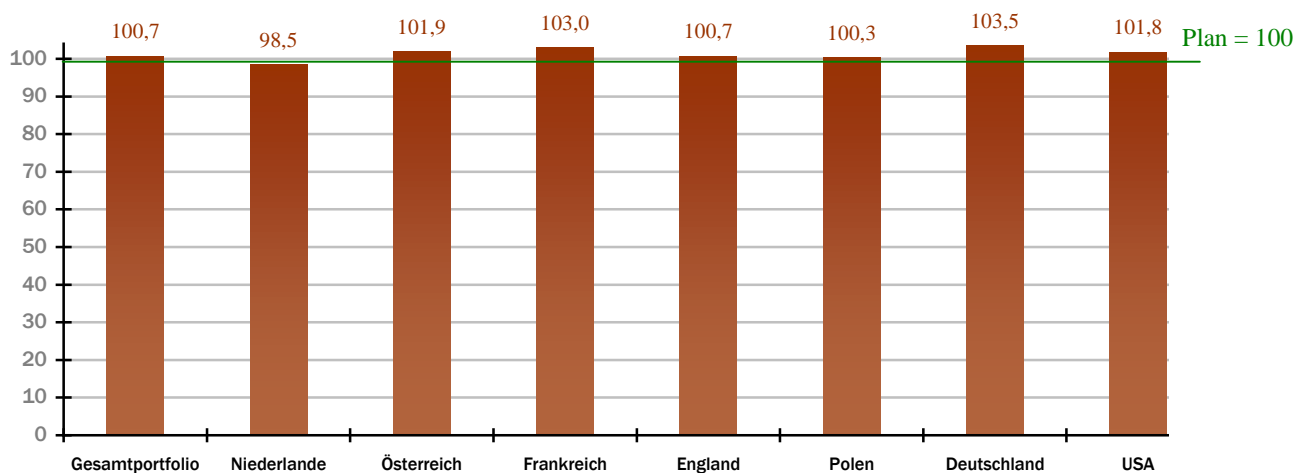
Region	Investiertes Eigenkapital in TEUR	Portfolio-Anteil
Niederlande	264.514	38,7%
Österreich	153.863	22,5%
Frankreich	121.550	17,8%
England	54.000	7,9%
Polen	37.800	5,5%
Deutschland	37.000	5,4%
USA	14.500 (TUS\$)	2,1%
Gesamtportfolio	683.227	100%

Hinsichtlich des laufenden Immobilienportfolios bilden die Regionen Niederlande, Österreich und Frankreich den Schwerpunkt. Der Portfolio-Anteil dieser Regionen beträgt insgesamt ca. 79,0%.

4. Mieterlöse

Für das laufende Immobilienportfolio der Wölbern Invest AG waren Mieteinnahmen in Höhe von ca. EUR 326,1 Mio. geplant. Mit realisierten Mieterlösen von rd. EUR 328,4 Mio. wurden die Ursprungserwartungen um EUR 2,3 Mio. bzw. 0,7% übertroffen. Für alle Portfolio-Regionen wurden stabile Mieterlöse sichergestellt.

Plan/Ist-Vergleich Mieterlöse (Plan = 100)



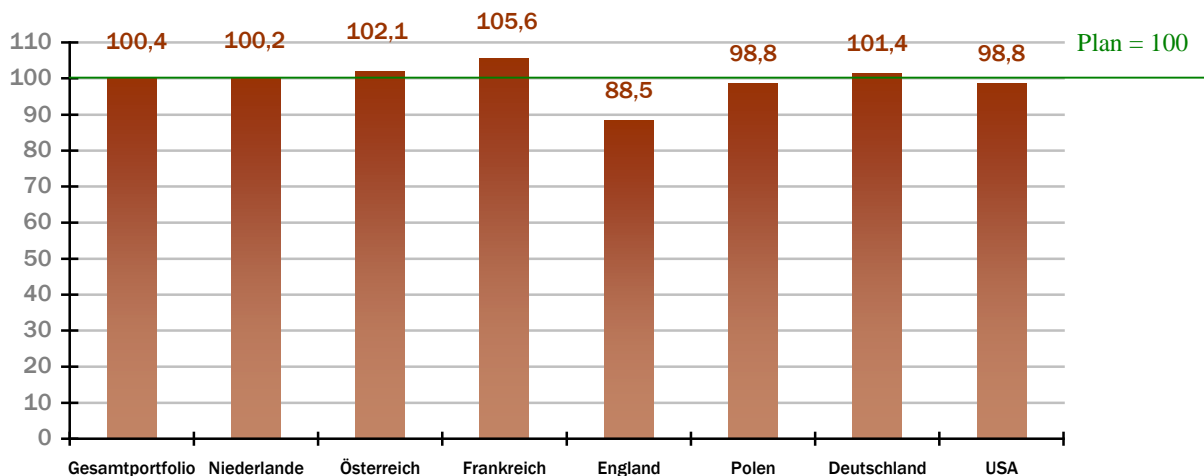
Die Fondskonzeption für die Immobilienfonds von Wölbern Invest sieht im Regelfall bonitätsstarke Mieter mit langfristigen Mietverträgen vor. Die stabile Einnahmensicherheit reflektiert damit die Core Asset-Strategie der Wölbern Invest AG.

5. Betriebsüberschüsse

Auf Portfolio-Ebene verzeichnen die laufenden Immobilienfonds der Wölbern Invest AG praktisch planmäßige Ausgaben. Gegenüber den Prospektplanungen ergibt sich eine marginale Differenz von 1,2%. Aufgrund der stabilen Mieterlöse und Ausgaben fallen die liquiden Betriebsüberschüsse von ca. EUR 184,6 Mio. praktisch planmäßig aus. Gegenüber den Prospektplanungen ergibt sich ein leichtes Plus von 0,4%.

Lediglich der Englandfonds verzeichnet erhöhte Ausgaben, gleichwohl liegt der realisierte Betriebsüberschuss derzeit bei ca. 88,5% der Prospektplanungen. Alle anderen Lokationen verzeichnen praktisch planmäßige Ergebnisse, die Frankreichfonds liegen mit +5,6% erkennbar oberhalb der Erwartungen an die Betriebsüberschüsse.

Plan/Ist-Vergleich Betriebsüberschüsse (Plan = 100)

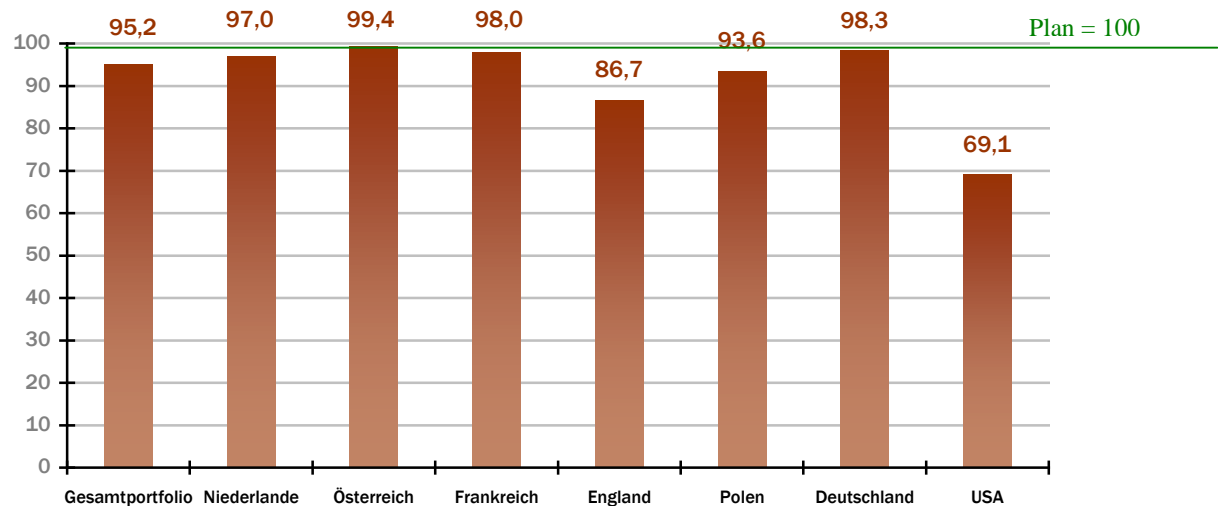


6. Tilgungen, Auszahlungen, Gesamtmittelrückfluss

Die geplanten Tilgungsleistungen für das laufende Immobilienportfolio der Wölbern Invest AG in Höhe von rd. EUR 20,3 Mio. wurden um EUR 1,8 Mio. bzw. 9,1% deutlich übertroffen. Die auf Anlegerebene im Mittelpunkt stehenden geplanten Auszahlungen in Höhe von insgesamt EUR 162,6 Mio. wurden mit EUR 154,8 Mio. zu 95,3% wie geplant realisiert. Damit wurde für Anleger des laufenden Immobilienportfolios der Wölbern Invest AG ein stabiler Cash Flow sichergestellt. Die laufenden Immobilienfonds verzeichnen bilanzielle Liquiditätsreserven in Höhe von EUR 1,4 Mio., was die Prospektplanungen um 48,8% übersteigt.

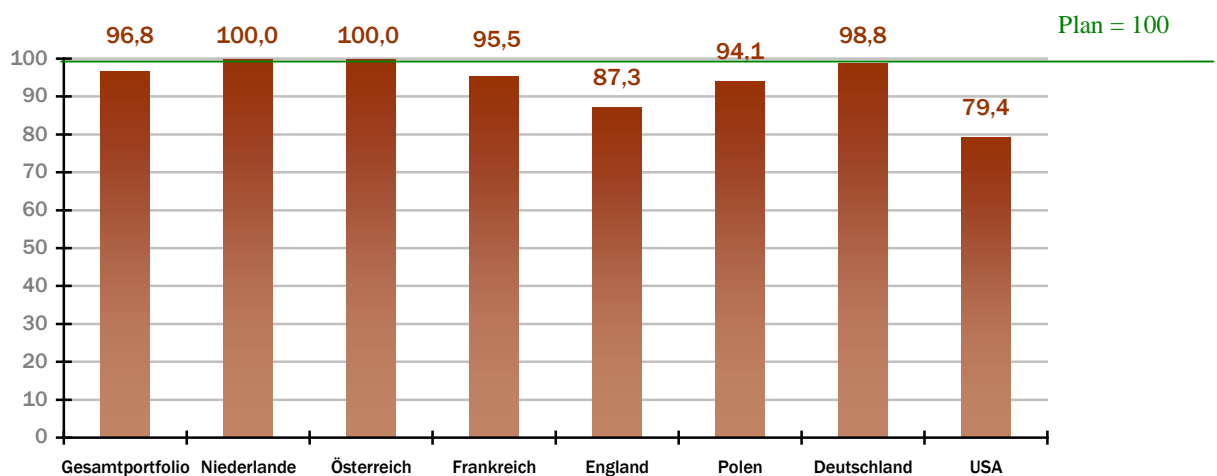
Hinsichtlich der Länder-Allokation verzeichnet ein US-Immobilienfonds aus dem Jahr 1999 mit einer Zielerreichung von rd. 70% nennenswerte Unterschreitungen der Auszahlungsplanungen. Der Englandfonds liegt derzeit bei einer Zielerreichung von rd. 87%. Alle anderen Portfoliosegmente verzeichnen praktisch planmäßige Auszahlungen.

Plan/Ist-Vergleich Auszahlungen



Um die Performance des laufenden Immobilienportfolios der Wölbern Invest AG zusammenfassend abzubilden, werden nachfolgend der geplante und realisierte Gesamtmittelrückfluss aus Tilgungen, Auszahlungen und Liquiditätsreserven aufgezeigt. Der durchschnittliche Gesamtmittelrückfluss auf Ebene des Gesamtportfolios beträgt derzeit 6,0% p.a. bezogen auf das investierte Eigenkapital und entspricht damit nahezu den Ursprungserwartungen von 6,2% p.a.

Plan/Ist-Vergleich Gesamtmittelrückfluss in % des investierten Eigenkapitals p.a.



Auf Ebene des Gesamtportfolios entspricht der realisierte Gesamtmittelrückfluss ca. 97% der Ursprungserwartungen. Nahezu alle Regionen zeigen Zielerreichungen, welche die 90%-Marke deutlich übertreffen. Lediglich zwei Fondsgesellschaften mit Immobilien in England und den USA liegen derzeit unterhalb der Ursprungserwartungen.

Im Endergebnis ist dem laufenden Immobilienportfolio der Wölbern Invest AG eine robuste wirtschaftliche Performance zu bescheinigen. Die Anlegererwartungen, insbesondere mit Hinblick auf die Auszahlungen, wurden bemerkenswert stabil erfüllt. Es ist anzumerken, dass es sich mit Immobilienfonds um unternehmerische Beteiligungen und nicht um Sparbücher handelt. Insofern sind die ausgesprochen nachhaltigen Ergebnisse für die Investoren der laufenden Immobilienfonds der Wölbern Invest AG keinesfalls Alltag im Markt geschlossener Fonds. Die Wölbern Invest AG hat ihren Anspruch für die hauseigenen Anleger, überdurchschnittlich sichere Immobilienfonds zu emittieren, mit Bravour in die Tat umgesetzt.

7. Historische Immobilienfonds

Die zwei durch Immobilienverkauf aufgelösten Frankreichfonds der Wölbern Invest AG haben bei einer gewogenen Laufzeit von ca. 3,5 Jahren einen überdurchschnittlichen Vermögenszuwachs von 11,6% p.a. generiert. Ein deutscher Projektentwicklungsfonds mit Emission im Jahr 2004 erzielte nach einer Laufzeit von ca. zwei Jahren einen Vermögenszuwachs vor Steuern von ca. 8,0% p.a. Ein weiterer deutscher Projektentwicklungsfonds mit Emission im Jahr 2005 erbrachte nach einer Laufzeit von ca. drei Jahren einen Vermögenszuwachs vor Steuern von rd. 21,0% p.a.

Der Vermögenszuwachs errechnet sich aus der Summe aller Mittelrückflüsse, von denen die Beteiligung plus Agio abgezogen wird. Der verbleibende Überschuss wird dann durch die Laufzeit geteilt. Der Vermögenszuwachs ist im Gegensatz zur Methode des internen Zinsfußes mit den Ergebnissen anderer Anlageklassen problemlos vergleichbar. Die Laufzeit wurde hier ganzjährig berechnet, d.h. Emissions- und Verkaufsjahr werden voll angerechnet.

Im Segment Hollandimmobilien hat die Wölbern Invest AG 50 Fondsgesellschaften mit Verkauf der Immobilien aufgelöst. Das Gros der Verkäufe erfolgte als Paketverkauf im Jahr 2007. Das ursprüngliche Investitionsvolumen liegt bei rd. EUR 1,2 Mrd. Gemessen am investierten Anlegerkapital bilden die historischen Hollandimmobilienfonds der Wölbern Invest AG einen Portfolio-Anteil von ca. 45,6% ab. Es handelt sich damit um den größten Marktanteil an historischen Hollandimmobilienfonds.

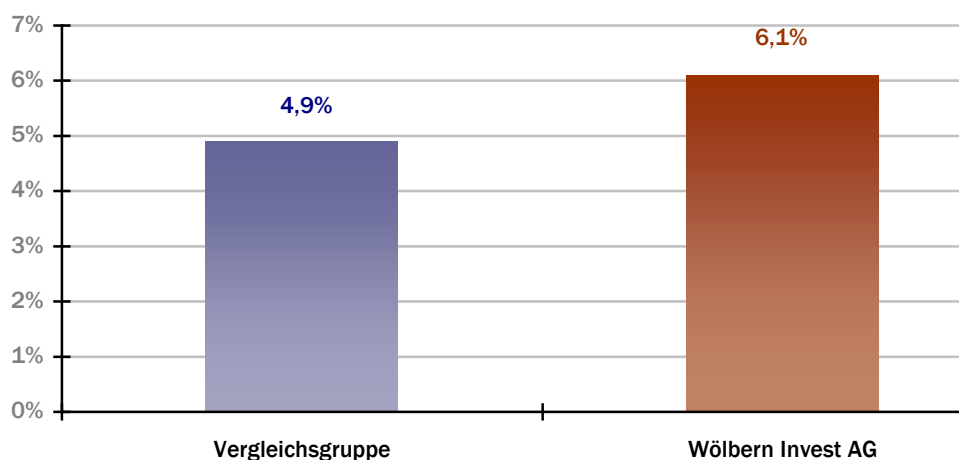
Historische Hollandimmobilien-Portfolios in der Übersicht

Emissionshaus (Kurzbezeichnung)	Anzahl historischer Fondsgesellschaften	Investiertes Eigenkapital in TEUR	Portfolio-Anteil
Wölbern Invest	50	598.129	45,6%
MPC Capital	31	487.501	37,1%
H.F.S.	1	65.813	5,0%
DBM Delbrück Bethmann Maffei	2	61.227	4,7%
WealthCap	1	46.420	3,5%
HCI Capital	6	40.228	3,1%
Nordcapital	1	13.600	1,0%
IC Immobilien	3	Keine Angaben	Nicht ermittelbar
Gesamtportfolio	95	1.312.918	100%

Die historischen Hollandimmobilienfonds der Wölbern Invest AG haben nach einer Haltedauer von ca. 8,4 Jahren einen Vermögenszuwachs vor Steuern von durchschnittlich rd. 6,1% p.a. erzielt.

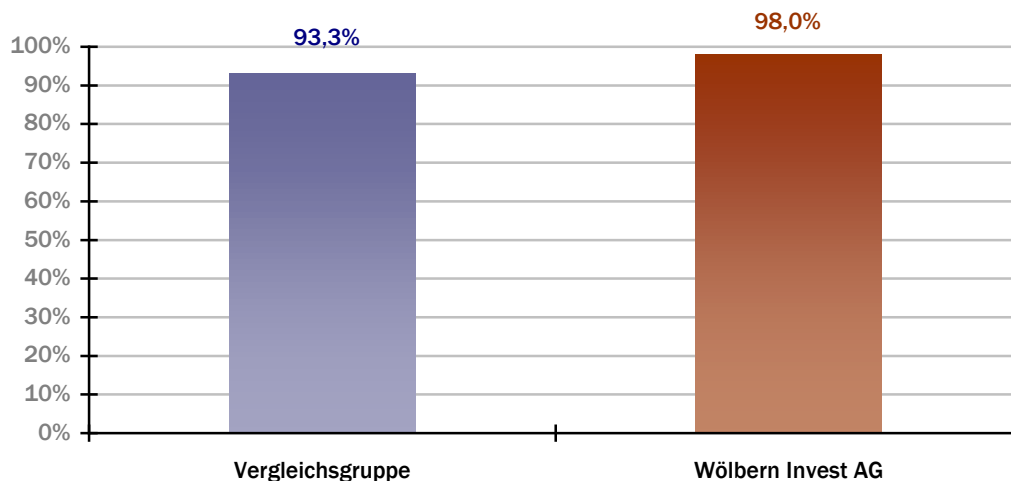
Die Vergleichsgruppe liegt bei einem durchschnittlichen Vermögenszuwachs vor Steuern von 4,9% p.a. bei einer vergleichbaren Haltedauer von rd. 8,0 Jahre (identische Berechnungsgrundlagen). Die historischen Hollandfonds von Wölbern haben damit gegenüber der Vergleichsgruppe einen um ca. 25% höheren Ertrag erzielt.

Vermögenszuwachs Vergleichsgruppe / Wölbern Invest AG



Die Erfolgsquote der Wölbern Invest AG, d.h. der Fondsanteil historischer Hollandimmobilienfonds mit einem positiven Vermögenszuwachs beträgt 98,0%. Das einzige negative Ergebnis verzeichnet die Fondsgesellschaft Holland 31, allerdings mit einem Mittelrückfluss von 98,56% der Einlage, was faktisch ein vermögensneutrales Ergebnis darstellt. Die Vergleichsgruppe liegt bei einer Erfolgsquote von 93,3%. Das niedrigste Ergebnis liegt bei einem Mittelrückfluss in Höhe von 90,7% der Einlage.

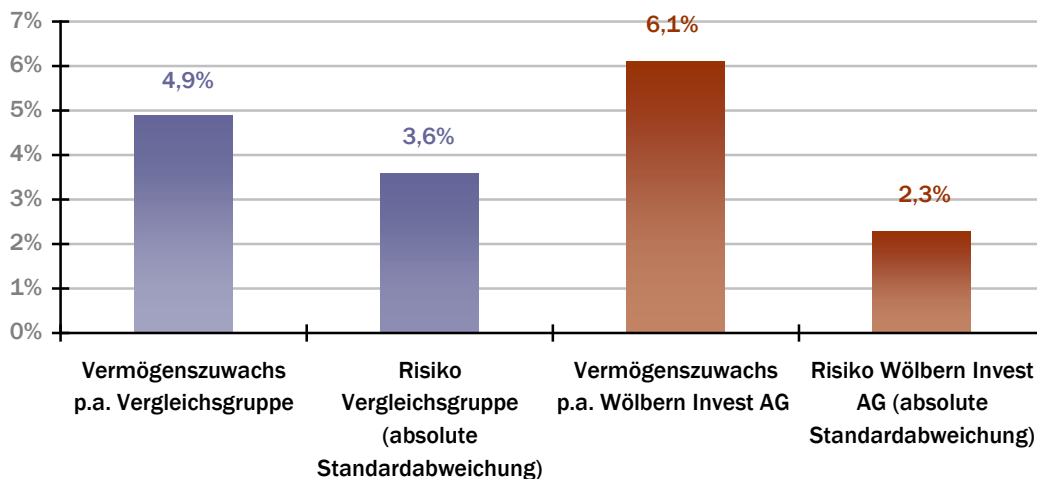
Erfolgsquote Vergleichsgruppe / Wölbern Invest AG



Das Risiko einer Kapitalanlage lässt sich anhand der Standardabweichungen kennzeichnen. Die Standardabweichung gibt an, wie stark die Renditen einzelner Fonds um die Durchschnittsrendite streuen. Je höher die Abweichung, desto weiter streuen die Einzelrenditen um den Marktdurchschnitt. In der Kapitalmarktsprache wird die Standardabweichung häufig mit dem Begriff der Volatilität gleichgesetzt. Die relative Standardabweichung gibt die Schwankungen in Prozent des erzielten Vermögenszuwachses an.

Hinsichtlich der Volatilität beläuft sich die relative Schwankungsbreite der historischen Hollandimmobilienfonds der Wölbern Invest AG auf 37,7% (2,3 Prozentpunkte). Die Vergleichsgruppe weist eine Schwankungsbreite gemessen an der relativen Standardabweichung von 73,2% (3,6 Prozentpunkte) auf. Die Hollandimmobilienanleger von der Wölbern Invest AG haben also im Durchschnitt einen um ca. 25% höheren Ertrag bei nahezu halbierten Schwankungsrisiken erzielt.

Ertrags-/Risiken-Konstellationen Vergleichsgruppe / Wölbern Invest AG



Im Endergebnis zeigen die historischen Hollandimmobilienfonds eine robuste und vergleichsweise schwankungsarme Performance auf. Kein Anleger dieser Fonds musste nennenswerte Vermögensverluste hinnehmen. Die historischen Hollandimmobilienfonds der Wölbern Invest AG haben in diesem stabilen Marktumfeld einen deutlich höheren Ertrag bei niedrigeren Risiken erzielt – mit einer Erfolgsquote von 98,0%. Damit hat sich die Wölbern Invest AG das Prädikat „Outperformer“ verdient.



FMG FondsMedia GmbH
Wichmannstrasse 4
Haus 1 West
22607 Hamburg
Phone: ++49 (40) 854 076 - 0
Fax: ++49 (40) 854 076 - 40
info@fonds-media.de
www.fondsmedia.com