

---

Jahr

Fondshaus Hamburg

---

10

**Leistungsbilanz 2010**  
– Kurzversion –

## Vorwort

### **Sehr geehrte Damen und Herren,**

Fondshaus Hamburg ist nunmehr seit rund zehn Jahren am Markt für geschlossene Fonds aktiv. Angefangen hat alles mit nur einer Säule, den Schiffsbeteiligungen. Anfang 2006 wurde das Fundament für eine zweite Säule gelegt, die sich heute als fester Unternehmensbestandteil etabliert hat: Geschlossene Immobilienfonds. Bis zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2010 wurden insgesamt neun Immobilienbeteiligungen aufgelegt, deren Performance durchgehend über der Prognose liegt. Abgesehen von zwei Private Placements hat Fondshaus Hamburg den Fokus dabei klar auf Fonds mit deutschen Objekten gelegt. In dieser Fondsklasse wurde der Initiator 2010 auch mit dem Feri EuroRating Award für qualitativ besonders attraktive Angebote ausgezeichnet und setzte sich gegen 80 in Deutschland aktive Mitbewerber durch.

In Zukunft wird Fondshaus Hamburg an der bewährten Strategie festhalten und weitere Deutschland-Immobilienfonds initiieren. Fondshaus Hamburg bietet dabei sowohl klassische Immobilienfonds, die in vorab bekannte Objekte investieren, als auch Projektentwicklungsfonds mit einem vergleichsweise hohen Risiko-Rendite-Profil an. Mit dem „FHH Real Estate 5 – Aktiv Select Deutschland“ konnte bereits ein erfolgreicher Blind-Pool-Fonds platziert werden, der in Projektentwicklungen an deutschen Standorten investiert. Die ersten drei Objekte wurden inzwischen gewinnbringend veräußert – was den Erfolg des Konzeptes belegt.

Insgesamt konnte Fondshaus Hamburg im Jahr 2010 EUR 75 Mio. Eigenkapital bei seinen Anlegern einwerben. Damit wurde das Platzierungsergebnis des Vorjahres nahezu vervierfacht. Maßgeblich dazu beigetragen haben insbesondere die Immobilienfonds. Die überwiegende Anzahl der Schiffsfonds litt noch immer unter den Auswirkungen der Finanzkrise. Schon im Jahr 2009 wurden umfassende Betriebsfortführungskonzepte für nicht planmäßig laufende Fonds in Schieflage entwickelt. Diese haben bereits sichtbare Erfolge gezeigt und werden nach wie vor konsequent umgesetzt.

Wir möchten an dieser Stelle den Anlegern und Geschäftspartnern von Fondshaus Hamburg für ihre Unterstützung und ihr Vertrauen auch während dieser turbulenten Zeiten danken. In der diesjährigen Leistungsbilanz stellen wir detaillierte Ergebnisse zu allen Fonds aus unserem Portfolio zur Verfügung. Die zentralen Aussagen finden sich in der vorliegenden Kurzleistungsbilanz. Die nach VGF-Standards erstellte Langfassung können Sie als PDF-Version auf [www.fondshaus.de](http://www.fondshaus.de) herunterladen.

Wir freuen uns auf ein weiterhin vertrauensvolles Miteinander,

Ihr Fondshaus Hamburg



Angelika Kunath

Geschäftsführerin



Jens Brandis

Geschäftsführer

Hamburg, den 30. September 2011



## „Trendwende für die Containerschifffahrt“

*Interview mit Jens Brandis, Geschäftsführer Fondshaus Hamburg, zu den Entwicklungen auf den Schiffsmärkten:*

### Herr Brandis, war 2010 ein gutes Jahr für die Schiffahrtsmärkte?

Die Schiffahrtsmärkte haben sicherlich schon bessere Jahre gesehen als 2010 – aber auch schlechtere. Besonders gut lief es für die Containerschifffahrt. Dort haben wir im vergangenen Jahr die lang ersehnte Trendwende erlebt. Seit Mitte des ersten Halbjahres 2010 haben sich die Charraten spürbar erholt, wenn auch von einem niedrigen Niveau beginnend. Von den größeren Schiffen ausgehend hatte die Ratenerholung durch verstärkte Nachfrage von Seiten der Linienreeder zuletzt bis in das Handysize-Segment ausgestrahlt. Tankschiffe und Bulker sind dagegen im vergangenen Jahr nicht richtig in Fahrt gekommen, weil es nicht genügend Nachfrage für das große Tonnageangebot gab.

### Wie beurteilen Sie die Situation in diesen beiden Segmenten?

Natürlich bin ich nicht glücklich über den Markt. Die durchschnittlichen Charraten für Tankschiffe lagen im zweiten Halbjahr 2010 um 32 % unter dem fünfjährigen Mittel. Bei den Bulkern lag die Differenz zum fünfjährigen Mittel sogar bei 37 % und das Flottenwachstum hält an, weil viele Reeder die günstigen Neubaupreise in den zurückliegenden 18 Monaten zum Anlass für Neubestellungen genommen haben. Aber die Situation ist nicht so schlecht, wie es auf den ersten Blick scheint, vor allem dann, wenn man sich einige Segmente genauer ansieht. Bei Bulkern beispielsweise ist der Auftragsbestand im Handysize-Segment mit knapp 800 Schiffen vergleichsweise gering. Gleichzeitig ist das Größensegment stark überaltert: Ende 2010 waren 1.124 Schiffe mit 34,3 Mio. tdw über 20 Jahre alt. Das entspricht über 47,2 % der vorhandenen Kapazitäten. Das zeigt, dass die Bestellungen eher als Ersatzinvestitionen für überalterte Tonnage zu sehen sind.

### Und wie steht es um die Tankschiffe?

Die Erholung auf den Tankschiffsmärkten lässt leider noch auf sich warten. Zwar ist die Rohölförderung 2010 um 2,8 % gestiegen, doch wurde die wachsende Transportnachfrage von der vorhandenen Flotte aufgefangen, ohne dass es nennenswerte Impulse auf die Charraten gegeben hat. Die Einjahresraten blieben im zweiten Halbjahr entweder konstant oder gingen sogar zurück. Lediglich die Charraten für Suezmax-Tankschiffe stiegen in der zweiten Jahreshälfte um 4 %. Grund für das generell niedrige Niveau der Tankschiffcharraten ist ebenfalls die starke Überbauung. Das Phase-Out für Einhüllentanker war für Ende 2010 angesagt, wird aber bisher nicht konsequent durchgesetzt. Noch immer sind 419 Einhüllentanker auf den Weltmeeren unterwegs. Zusammen machen sie rund 7,5 % der Tankschiffflotte aus. Viele Reeder haben mit Blick auf die anstehenden Verschrottungen in den vergangenen Jahren aber neue Schiffe bestellt. Im Ergebnis kommen vermehrt neue Einheiten auf den Markt, ohne dass die älteren Tankschiffe wie erhofft verschrottet würden. Das ist jedoch kein dauerhafter Zustand. In absehbarer Zeit müssen auch die letzten Ein-

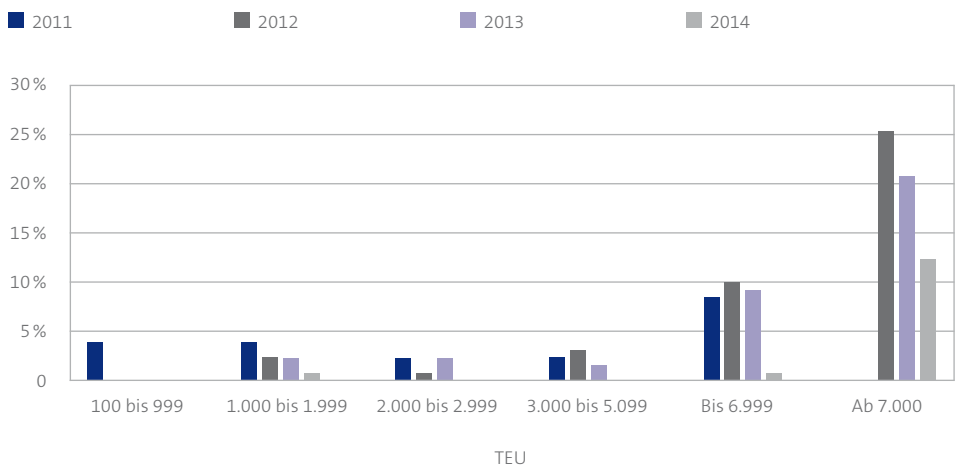
hüllentanker vom Markt genommen werden. Dann gibt es auch wieder Raum für Zuwächse bei den Charterraten.

**Was unterscheidet die Situation an den Containerschiffsmärkten von der bei Bulkern oder Tankern?**

Der Hauptunterschied zeigt sich vor allem bei den kleineren und mittleren Schiffen. Praktisch alle Schiffsklassen bis 5.100 TEU profitieren von dem geringen Flottenwachstum. In manchen Segmenten ging der Bestand zeitweise sogar zurück. So wurden beispielsweise zwischen Juli und Dezember 2010 lediglich drei Sub-Panamax-Schiffe mit insgesamt 8.070 TEU in Fahrt gesetzt. Gleichzeitig wurden ebenfalls drei im Jahr 1980 gebaute Einheiten mit einer Gesamtkapazität von 8.330 TEU verschrottet. Die insgesamt

gestiegene Transportnachfrage machte sich daher auch unmittelbar bei den Charterraten bemerkbar. Bei den Sub-Panamax-Schiffen stiegen sie im zweiten Halbjahr 2010 um bis zu 83%. Auffällig ist auch der geringe Auftragsbestand in einigen Schiffsklassen. Bei den Feeder-Schiffen umfasst das Orderbuch aktuell nur 32 Einheiten mit insgesamt 24.800 TEU. Bei den Handysize-Schiffen stehen 108 Einheiten mit 146.600 TEU in den Büchern der Werften. Damit umfasst der Auftragsbestand dort nur 3% beziehungsweise 8% der aktuell verfügbaren Flotte. Im Ergebnis bedeutet dies, dass die Flottengröße in den kommenden Jahren stagnieren oder zurückgehen und der Druck von den Charterraten genommen wird. Ähnliche Tendenzen gibt es auch bei den Sub-Panamax- und Panamax-Schiffen.

**FLOTTENENTWICKLUNG CONTAINERSCHIFFE NACH TEU-KAPAZITÄTEN (OHNE VERSCHROTTUNG)**



Quelle: FHH-Marktreport, 1. Halbjahr 2011

**Was sagen Sie Anlegern, die sich aktuell mit Investitionen in Schiffe beschäftigen?**

Für Anleger wie auch für Initiatoren kommt es darauf an, das richtige Schiff zum richtigen Zeitpunkt zu erwischen. Dabei sollten sie keineswegs warten, bis die Märkte wieder anziehen. Denn dann ist die Gelegenheit eines günstigen Einkaufs schon wieder vorbei. Wenn Sie sich beispielsweise die Entwicklung der Wiederverkaufspreise anschauen, so können Sie sehen, dass für ein fünf Jahre altes 1.700-TEU-Containerschiff per 31.12.2009 rund EUR 14,5 Mio. gezahlt wurden. Bis Ende 2010 erhöhte sich der Preis für solche Schiffe auf durchschnittlich EUR 23,5 Mio. Das bedeutet einen Anstieg um 62% innerhalb eines Jahres. Das zeigt: Wer rechtzeitig und günstig einkauft, hat am Ende die besseren Renditen.

**Welche Erwartungen haben Sie für das Jahr 2011?**

Die bis Ende Mai noch spürbare Erholung in der Containerschiffahrt wurde durch den im Juni beginnenden und noch immer anhaltenden Frachtraten-Preiskampf einiger Linienreederei unerwartet gestoppt. Grund für diesen Preiskampf sind die Ablieferungen der linieneigenen Großcontainerschiffe (16.000 TEU), die scheinbar nicht einmal selbstkostendeckend in den Markt gedrückt wurden und dabei zum Beispiel eingecharterte kleinere Tonnage ersetzt haben. Das führte ferner dazu, dass die betreffenden Linienreedereien Liniendienste zur eigenen Kompensation einstellten und die nun freigewordenen Schiffe zusätzlich am Chartermarkt angeboten haben, was im Ergebnis dann auch Einfluss auf das Charratenniveau bis heute hat. Die bisherigen Marktdaten und die für die kommenden zwei Jahre absehbare Unterbauung von Containerschiffen bis 5.100 TEU lassen jedoch wieder auf eine spürbare Erholung schließen. Positive Impulse werden ebenfalls auch in den kommenden Jahren durch die verstärkte Nachfrage im asiatischen Raum nach Sub-Panamax- und Panamax-Schiffen zu verzeichnen sein, wo sie vor allem für innerregionale Transporte eingesetzt werden. In diesem Gebiet befinden sich 13 der 20 containerumschlagskräftigsten Häfen weltweit.



## Entwicklung der Schiffsfonds

Bis Ende des Jahres 2010 hat Fondshaus Hamburg insgesamt 35 Schiffsfonds aufgelegt. Darunter befinden sich drei Fonds, die bereits nach Verkauf der Schiffe aufgelöst wurden, und mit dem FHH Fonds Nr. 25 MS „Vega Topas“ auch ein Private Placement, das nicht eingehender betrachtet werden soll. In den folgenden Auswertungen werden dementsprechend 31 Schiffsfonds näher betrachtet. Die in Fahrt befindliche Flotte umfasste zum Leistungsbilanzstichtag am 31. Dezember 2010 39 Schiffe.

### Ergebnisse 2010

Im Jahr 2010 konnte der FHH Fonds Nr. 40 MS „Antofagasta“ die prognostizierten Auszahlungen leisten. Ein weiterer Fonds zahlte reduziert aus. Die übrigen 29 laufenden Schiffsfonds nahmen keine Auszahlungen an die Anleger vor. Teilweise wurden die erwirtschafteten Gewinne zugunsten der Liquiditätsreserve oder als Bestandteil der jeweiligen Betriebsfortführungskonzepte einbehalten. Grund für die nicht prognosegemäßen Auszahlungen war die nach wie vor unsichere Lage auf den internationalen Schifffahrtsmärkten (vgl. hierzu Seite 03 ff.).

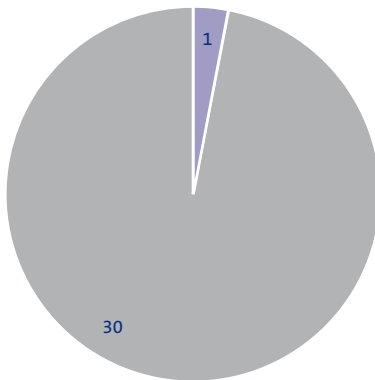
Für drei der 31 Schiffsfonds konnte im Jahr 2010 über Prognose getilgt werden. Neun weitere Fonds leisteten ihre Tilgungen prognosegemäß, während drei Fonds die Prognosewerte nicht erreichten. Für 16 Beteiligungsmodelle wurden die Tilgungen seitens der finanzierenden Banken überwiegend im Rahmen der jeweiligen Betriebsfortführungskonzepte für 2010 ausgesetzt. Auf Grund der in den Vorjahren geleisteten Sondertilgungen beträgt der Tilgungsrückstand kumuliert für die gesamte Fondshaus-Flotte lediglich 7,5 %.

### Betriebsfortführungskonzepte

Bereits im Jahr 2009 hatte Fondshaus Hamburg für neun Schiffsfonds, die auf Grund der konjunkturellen Verwerfungen in Schieflage geraten waren, Betriebsfortführungskonzepte entwickelt. 2010 wurde für einen weiteren Fonds ein Betriebsfortführungskonzept aufgestellt. Ziel dieser Maßnahmen war es, Liquiditätsengpässe zu überbrücken und den Verkauf des jeweiligen Schiffs zu einem niedrigen Marktpreis zu verhindern.

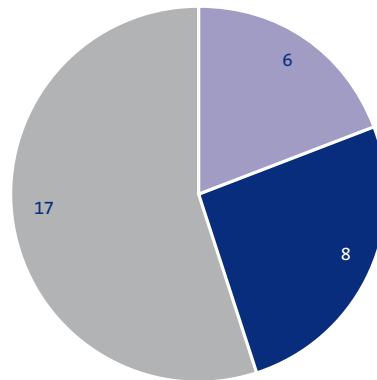
Da die Banken überwiegend nicht mehr bereit waren, Betriebsmittelkredite allein zur Verfügung zu stellen, erhielten die Anleger das Angebot, einen Teil der benötigten Liquidität einzubringen – beispielsweise durch die Rückzahlung von Auszahlungen der vergangenen Jahre. Für die Investition wird den Anlegern eine laufende Vergütung sowie ein Bonus im Erfolgsfall gezahlt. Zudem wurden die Einlagen der Gesellschafter als Rückzahlung erhaltener Auszahlungen verbucht, was den Haftungsumfang für die Anleger verringerte.

Die Anleger reagierten auf die Angebote überwiegend positiv und fast alle Betriebsfortführungskonzepte verlaufen bis heute erfolgreich. Nach derzeitigem Stand (September 2011) erfüllen oder übertreffen sieben der Schiffsfonds, für die eine Betriebsfortführung beschlossen wurde, die geplanten Ergebnisse der Konzepte, drei Fonds entwickelten sich bisher noch nicht planmäßig.

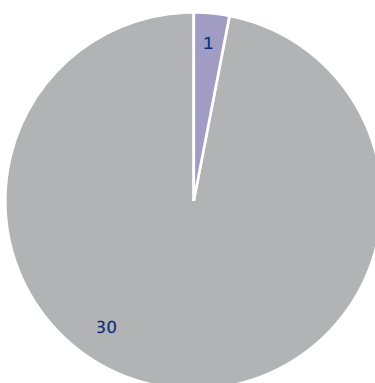
**Entwicklung der Schiffsfonds – kumuliert****AUSZAHLUNGEN**

■ im Plan ■ über Plan ■ unter Plan

Kumuliert konnten die Schiffsfonds 2010 keine positiven Ergebnisse hinsichtlich der Auszahlungen erzielen. Bei fünf Fonds der insgesamt 30 unterplanmäßigen Schiffsfonds wurden die erwirtschafteten Überschüsse aus Sicherheitsgründen einbehalten und der Liquiditätsreserve zugeführt. Bei 24 Fonds ließ die Marktlage keine Auszahlung an die Anleger zu. Ein Schiffsfonds konnte gemäß Verkaufsprospekt und ein Fonds unter Verkaufsprospekt auszahlen.

**TILGUNGEN**

Kumuliert tilgten bis Ende 2010 acht der Publikums-Schiffsfonds überplanmäßig. Sechs der insgesamt 31 abgebildeten Fonds tilgten gemäß Prospekt. Die restlichen 17 Beteiligungen konnten die Prognosen nicht erfüllen. Trotz der schwierigen Marktlage wurden unter Anrechnung der geleisteten Sondertilgungen aus den Vorjahren die Planwerte bei der Tilgung kumuliert nur um rund 7,5% verfehlt.

**KAPITALBINDUNG**

Bei einem der 31 Schiffsfonds entsprach die Kapitalbindung dem prospektierten Wert. Das gebundene Kapital der restlichen 30 Fonds ist unter anderem auf Grund von ausgebliebenen Kapitalrückflüssen der letzten zwei Jahre um durchschnittlich 21% höher als prospektiert.

## Die Schifffahrtsmärkte 2010 – Erholung auf niedrigem Niveau

Die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise hatte die internationalen Schifffahrtsmärkte im Jahr 2009 maßgeblich beeinflusst. Die Nachfrage nach Transportkapazitäten von Schiffen ging stark zurück und der Welthandel entwickelte sich rückläufig. Im Folgejahr 2010 waren wieder erste Erholungstendenzen zu beobachten und die schlimmsten Untiefen der Krise schienen zunächst überwunden zu sein. Trotzdem waren noch Marktberäinigungen und Turbulenzen spürbar.

### **Wirtschaftliche Entwicklung 2010**

Die Einnahmen der Reeder sind maßgeblich von der Weltwirtschaft abhängig. Im Jahr 2010 war die weltweite konjunkturelle Entwicklung insgesamt positiv. Allerdings entwickelten sich die einzelnen Länder auf Grund ihrer ungleichen wirtschaftlichen Voraussetzungen unterschiedlich. In den Industrieländern war der Aufschwung eher gedämpft. Die asiatischen Schwellenländer erholten sich rascher als Länder wie zum Beispiel die Vereinigten Staaten. Insgesamt konnte 2010 aber ein globales Wachstum des Bruttoinlandsprodukts verzeichnet werden, das nach Angaben der Weltbank bei 3,9 % lag.

### **Angebot versus Nachfrage**

Die Entwicklung der Schifffahrtsmärkte ist nicht nur von der Weltwirtschaft, sondern stark von dem Verhältnis von Angebot und Nachfrage abhängig. Dem aktuellen Weltkonjunkturaufschwung steht die Flottenentwicklung in den einzelnen Märkten gegenüber – entsprechend unterscheiden sich auch die Prognosen für die verschiedenen Schiffsklassen. Trotz der allgemein positiven Nachfrageentwicklung auf den Bulkermärkten mussten insbesondere die großen Bulker angesichts einer stetig wachsenden Flotte insgesamt rückläufige Charraten hinnehmen. Auf dem Tankschiffmarkt sieht es ähnlich aus. Der Containerschiffmarkt hat sich hingegen deutlich erholt. Die Charraten entwickelten sich positiv.

## Die Zukunft der Schifffahrtsmärkte 2011

Die freundliche Weltkonjunktur in den ersten sechs Monaten 2011 sorgte an den Schifffahrtsmärkten für Rückenwind. Positive Impulse gab es vor allem bei den mittleren und kleineren Containerschiffen bis 5.100 TEU. In diesen Segmenten sind die Charraten je nach Schiffsklasse um bis zu 43 % gewachsen. Weniger günstig verlief die Entwicklung an den Bulker- und Tankschiffsmärkten.

Die Verschiffungen von Erdöl sowie von Massengütern legten zwar auch in diesem Jahr wieder zu, doch hält das Nachfragewachstum mit dem Angebot nicht Schritt. So vergrößerte sich die Flotte der Tankschiffe über 30.000 tdw im ersten Halbjahr 2011 um rund 4 %. Für das Gesamtjahr werden sich Erdöltransporte jedoch nur voraussichtlich um 3,2 % erhöhen. Bei den Bulkern vergrößerte sich die verfügbare Flotte im ersten Halbjahr sogar um 6,2 %, während bei den Verschiffungen der wichtigsten Massengüter Eisenerz und Kohle im Gesamtjahr nur Zuwächse um 4,5 % bzw. 3,2 % erwartet werden. Durch die Schere zwischen An-

gebots- und Nachfragewachstum werden die Charraten in diesen Teilmärkten auch weiter unter Druck bleiben. Eine Verlangsamung des Flottenwachstums ist erst in ein bis zwei Jahren in Sicht.

Die Containerschiffe profitieren auch 2011 vom globalen Wirtschaftswachstum und dem gestiegenen Containerverkehr. Clarkson Research schätzt, dass sich der Containerumschlag 2011 insgesamt um 9,2% erhöhen wird. Das macht sich auch bei den Charraten bemerkbar. Der Howe Robinson Charter Index, der die Entwicklung der Charraten in insgesamt 14 Schiffsklassen von 510 TEU bis 4.300 TEU berücksichtigt, ist zwischen Jahresbeginn und Ende März um knapp 32% auf knapp 916 Punkte gestiegen. Im zweiten Quartal erfolgte dann eine Seitwärtsbewegung mit leicht fallender Tendenz. Dabei wurde die 900-Punktlinie erst Ende Juni wieder unterschritten. Übertragen auf die einzelnen Schiffsklassen bedeutet dies, dass sich die Einjahrescharraten um teilweise über 40% erhöhten.

Insgesamt ist der Trend für die Containerschifffahrt im Jahr 2011 somit durchaus positiv. Problematisch für die kommenden Monate und Jahre ist allerdings der enorme Auftragsbestand bei den Großcontainerschiffen. Der Anteil der Post-Panamax-Tonnage an den Gesamtauslieferungen wird in 2011 – bei Fertigstellungen von insgesamt 1,40 Mio. TEU – bei rund 83% liegen. 2012 steigt er dann vermutlich auf 87% (bei 1,53 Mio. TEU) und 2013 auf 92% (bei 1,51 Mio. TEU). Das wachsende Angebot drückt bereits jetzt auf die Erträge der Linienreeder. Nach Berechnungen von Alphaliner rutschte die durchschnittliche operative Marge der wichtigsten Linienreeder im

ersten Quartal 2011 auf -1,0% nach einem Plus von 5,0% im vierten Quartal 2010.

Aus dem rasanten Angebotswachstum bei der Großtonnage resultiert aber auch ein zusätzlicher Bedarf an Feeder-Schiffen. Im Ergebnis werden die kleineren und mittleren Containerschiffe vom geringen Flottenwachstum und der moderaten Bestelltätigkeit profitieren. Bei den Feeder-Schiffen (bis 1.000 TEU) umfasst das Orderbuch aktuell nur 32 Einheiten mit insgesamt 24.800 TEU (3,0% der verfügbaren Flotte). Bei den Handy-size-Schiffen (bis 2.000 TEU) stehen 108 Einheiten mit 146.600 TEU in den Büchern der Werften (8,0% der verfügbaren Flotte). Bei den Sub-Panamax- (bis 3.000 TEU) und Panamax-Schiffen (bis 5.100 TEU) beläuft sich der Auftragsbestand auf 33 beziehungsweise 59 Einheiten mit zusammen 85.700 beziehungsweise 246.600 TEU (4,7% bzw. 6,2% der verfügbaren Flotte). Latente Verschrotungen werden dabei noch nicht berücksichtigt.

## „In Zukunft sind neue Konzepte gefragt“

*Interview mit Angelika Kunath, Geschäftsführerin Fondshaus Hamburg, über die Trends am Immobilienmarkt 2010/2011:*

**Frau Kunath, warum konzentrieren sich derzeit so viele Immobilienanleger auf Deutschland?**

Wenn wir morgens die Zeitung aufschlagen, lesen wir im Moment immer neue negative Meldungen zur wirtschaftlichen Lage vieler Staaten. Obwohl die globale Wirtschaftsleistung zunimmt, wird die wirtschaftliche Entwicklung des Euroraums von Schuldländern wie Griechenland oder Irland gebremst. Und auch die Konjunkturaussichten der Vereinigten Staaten sind eher ungünstig. Deutschland kann sich dagegen nicht beklagen. Das Bruttoinlandsprodukt wächst stetig, die Arbeitslosenzahlen sinken und die Einkommen der Bevölkerung steigen. Das alles wirkt sich natürlich auch auf die Stabilität des Immobilienmarktes aus.

**Also halten Sie Deutschland generell für einen sicheren Immobilienstandort?**

Von wirklich sicher kann man nie ausgehen. Aber die Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes in den vergangenen Jahren hat gezeigt, dass dieser Standort attraktive Chancen bei einem vergleichsweise geringen Risiko bietet. Natürlich kommt es dabei darauf an, in die richtige Immobilie am richtigen Ort zu investieren.

**Welche Immobilienarten halten die meisten Anleger momentan für richtig?**

Derzeit sind nach wie vor Core-Immobilien gefragt. Die Wirtschaftskrise hatte tiefe Spuren im Verhalten privater Investoren hinterlassen. Viele legen immer noch großen Wert auf risikoarme Immobilien und investieren vorrangig in hochwertige Gebäude mit bonitätsstarken Mietern und langlau-



fenden Mietverträgen in guter Lage einer deutschen Großstadt.

**Die neuen Fonds von Fondshaus Hamburg sind teilweise als Semi-Blind-Pool konzipiert und investieren in risikoreiche Projektentwicklungen. Wie passt das zum Anlegerverhalten?**

Viele Anleger sind nicht alle Anleger. Der Großteil mag sich zwar auf Core-Immobilien beschränken. Es gibt aber auch wieder vermehrt Anleger, die auch abseits von Core investieren. Denn die hohe Nachfrage nach Core-Objekten steht einem immer kleiner werdenden Angebot gegenüber – nur rund 10% des deutschen Immobilienbestandes fallen in diese Kategorie. Die Folge sind steigende Kaufpreise und damit verbunden sinkende Renditen. Genau aus diesem Grund wenden sich einige wieder Investments zu, die zwar ein tendenziell höheres Risiko aufweisen, dafür aber auch entsprechend höhere Renditen erwirtschaften. Dieser Trend wird sich in Zukunft noch verstärken.

**Wie reagiert Fondshaus Hamburg auf diese Nachfrageveränderungen?**

In den vergangenen Jahren haben wir uns dem Wunsch der Anleger angepasst und vorzugsweise Immobilienfonds mit einem geringeren Risiko aufgelegt. Jetzt sind neue Konzepte gefragt, die gerade die wachsende Gruppe der chancenorientierten Anleger

ansprechen. 2010 haben wir daher unseren ersten opportunistisch geprägten Immobilienfonds platziert. Der „FHH Real Estate 5 – Aktiv Select Deutschland“ investiert als Semi-Blind-Pool in Projektentwicklungen an zukunftsfähigen Standorten in Deutschland. Fonds dieser Machart zeichnen sich vor allem durch ihr höheres Chancen-Risiko-Profil aus, da sich der Anleger bereits zu einem frühen Zeitpunkt an Immobilienprojekten beteiligen kann. Der Erfolg gibt uns Recht. 2011 konnten wir bereits die ersten drei Objekte des Fonds erfolgreich mit Renditen über der Prognose veräußern.

#### Das klingt nach einem erfolgreichen Konzept...

... das wir auch weiterverfolgen werden. Darum ist aktuell der Nachfolgerfonds auf dem Markt. Der „FHH Immobilien 11 – Aktiv Select Deutschland II“ wird ebenso wie sein Vorgänger in deutsche Projektentwicklungen investieren.

#### Sie sprachen von risikoaversen und chancenorientierten Anlegern. Gibt es auch etwas dazwischen?

Ja. Letztlich würde ich sogar behaupten, dass eigentlich alle Anleger dazwischen liegen. Sie wollen einerseits ein risikoarmes Investments andererseits aber auch hohe Renditen. Beides geht normalerweise nicht. Beim „FHH Immobilien 10 – Stadtquartier Freiburg“ haben wir dennoch versucht, ein optimales Chancen-Risiko-Profil zu erreichen. Der Fonds investiert in ein Stadtquartier in Freiburg. Durch die Kombination aus Wohn- und Einzelhandelsimmobilie enthält er die Vorteile beider Assetklassen. Wohnimmobilien zeichnen sich dabei vor allem durch ihr geringes Mietausfallrisiko und ihre relative Unabhängigkeit von konjunkturellen Schwankungen aus. Einzelhandelsflächen punkten hingegen durch höhere Mieterträge, längere Mietvertragslaufzeiten und höhere Renditen. Beides zusammen ergibt ein minimiertes Ausfallrisiko gepaart mit höheren Erträgen als zum Beispiel bei einer reinen Wohnimmobilie.

## Entwicklung der Immobilienfonds

Bis Ende 2010 hat Fondshaus Hamburg insgesamt neun geschlossene Immobilienfonds aufgelegt. Der „FHH Real Estate 1 – Private Placement Großbritannien“ und der „FHH Real Estate 3 – Institutional Asia“ wurden als Private Placements konzipiert und werden daher in dieser Leistungsbilanz nur nachrichtlich erwähnt. Die Fonds wurden in den Jahren 2006 beziehungsweise 2007 aufgelegt. Die 2010 aufgelegten Fonds „FHH Immobilien 8 – Beschaffungssamt des Bundesministeriums des Innern“ und „FHH Immobilien 9 – Automobilzentrale Rhein-Main“ finden erst in der Leistungsbilanz 2011 Berücksichtigung, da sie zum Bilanzstichtag noch nicht vollständig platziert waren.

#### Ergebnisse 2010

Die fünf platzierten Immobilienfonds, die sich Ende 2010 im Portfolio von Fondshaus Hamburg befanden, haben sich durchgehend positiv entwickelt. Diese Fonds investieren ausschließlich in den deutschen Immobilienmarkt. Sowohl für den „FHH Real Estate Fonds 2 – Regionalfonds Baden-Württemberg“ als auch für den „FHH Real Estate 4 – Ordnungssamt Frankfurt am Main“ konnten die Tilgungen wie geplant erfolgen. Für die Fonds „FHH Immobilien 6 – Hotel Flughafen Frankfurt“ und „FHH Immobilien 7 – Bezirksrathaus Köln“ waren gemäß Prospekt keine Tilgungen vorgesehen. Beide wurden erst im Jahr 2010 platziert.

Bei den kumulierten Auszahlungen befanden sich ebenfalls alle hier abgebildeten Immobilienfonds im Plan. An die Anleger des „FHH Real Estate Fonds 2 – Regionalfonds Baden-Württemberg“ konnten bis Ende 2010 sogar kumulierte Auszahlungen geleistet werden, die absolut gerechnet 9% über den prospektierten Werten lagen.

Auch der Projektentwicklungsfonds „FHH Real Estate 5 – Aktiv Select Deutschland“ leistete 2010 eine erste Auszahlung in Höhe von 3,25% des eingelegten Kapitals. Für den Fonds war allerdings kein Vergleich der Plan- mit den Ist-Zahlen möglich. Der Grund hierfür ist das Semi-Blind-Pool-Konzept. Bei Prospektierung konnten sowohl die zu tätigen Investitionen als auch die sich daraus ergebenden Rückflüsse nicht feststehen. Daher erfolgte keine Prognose der Liquiditäts- und Ergebnisrechnung über die gesamte Fondslaufzeit. Die Darstellung eines Soll-Ist-Vergleichs ist deshalb sowohl im Fondshaus-Portfolio als auch im Musterdepot nicht möglich.

### Neu im Vertrieb

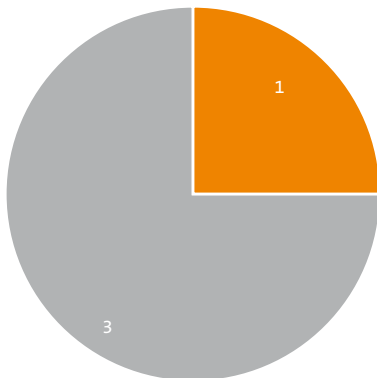
Für den „FHH Immobilien 8 – Beschaffungsamt des Bundesministeriums des Innern“ und den „FHH Immobilien 9 – Automobilzentrale Rhein-Main“ begann der maßgebliche Vertrieb erst mit Beginn des Jahres 2011. Beide sind seit Ende März 2011 vollständig platziert. Nach dem Bilanzstichtag Ende Dezember 2010 wurde mit dem „FHH Immobilien 10 – Stadtquartier Freiburg“ ein neuer Immobilienfonds aufgelegt, der in ein zentrales Wohn- und Einzelhandelsensemble in Freiburg investiert. Außerdem hat aktuell der Vertrieb des „FHH Immobilien 11 – Aktiv Select Deutschland II“ begonnen, der die Erfolgsgeschichte des Projektentwicklungsfonds Aktiv Select Deutschland fortführen soll. An dem Immobilienportfolio von Fondshaus Hamburg zeigt sich die Strategie des Unternehmens, die auch in Zukunft beibehalten werden soll: Core-Immobilien an zukunftssträchtigen deutschen Standorten auf der einen und Angebote für opportunistische Investoren auf der anderen Seite.



Fondsobjekt „Stadtquartier Freiburg“

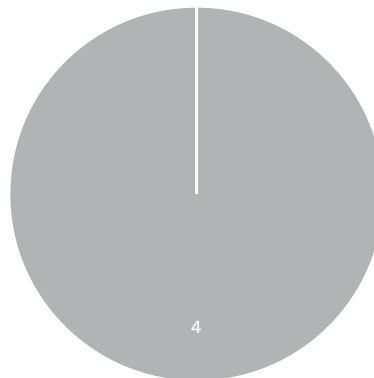
### Entwicklung der Immobilienfonds - kumuliert\*

#### AUSZAHLUNGEN



■ im Plan    ■ über Plan    ■ unter Plan

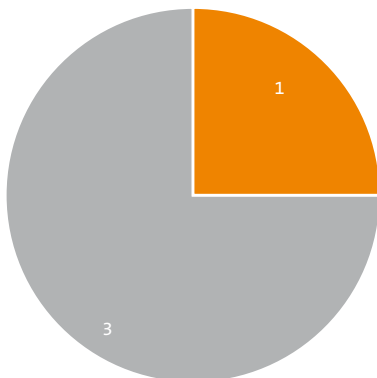
#### TILGUNGEN



Die kumulierten Auszahlungen konnte einer der vier betrachteten Publikumsfonds übertreffen. Die restlichen drei Immobilienfonds leisteten ihre Auszahlungen prognosegemäß.

Bis Ende 2010 tilgten zwei der vier Publikums-Immobilienfonds gemäß Verkaufsprospekt. Bei zwei Fonds waren für das Jahr 2010 keine Tilgungen geplant.

#### KAPITALBINDUNG



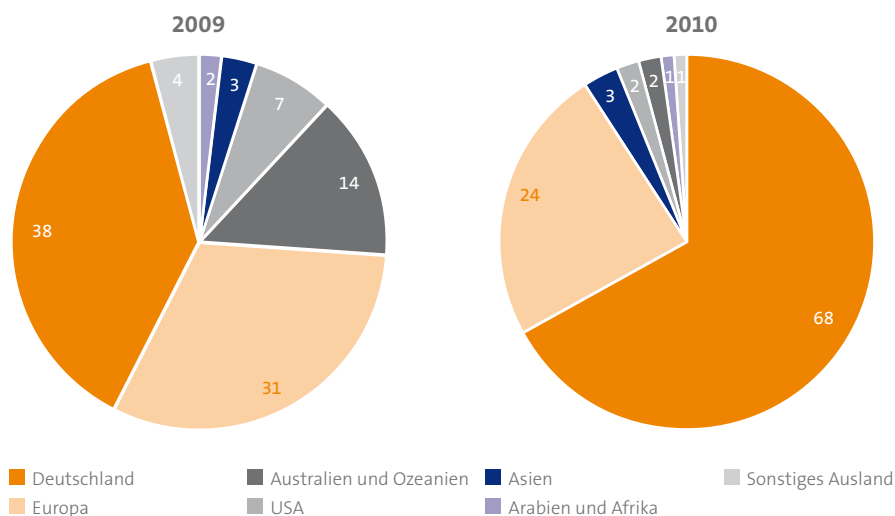
Das gebundene Kapital entsprach bei drei Immobilienfonds der Prognose. Bei einem Fonds war die Kapitalbindung zum Ende des Jahres 2010 geringer als prospektiert.

\* Auf Grund der beschriebenen Gründe (Seite 12) wird der „FHH Real Estate 5 – Aktiv Select Deutschland“ nicht in die Darstellungen mit aufgenommen.

## Das Jahr 2010: Deutsche Immobilien im Fokus

Wie auch im Vorjahr entfiel 2010 der größte Anteil des Gesamtmarktes der geschlossenen Fonds auf Immobilienfonds. Sie machten rund 37% des platzierten Eigenkapitals aus. Allerdings hat sich ihr Marktanteil im Vergleich zu 2009 um fast zehn Prozentpunkte verringert. Grund dafür war die abnehmende Nachfrage nach internationalen Immobilienfonds. Ihr platziertes Eigenkapital fiel 2010 um rund 51%. Beteiligungsmodelle mit deutschen Objekten konnten ihr platziertes Eigenkapital dagegen um 60% steigern und erreichten einen Anteil von 67% aller geschlossenen Immobilienfonds.\*

### Platziertes Eigenkapital geschlossener Immobilienfonds in %



Quelle: Feri Gesamtmarktstudie der Beteiligungsmodelle 2011

### Deutschland: Beliebter Immobilienmarkt

An der positiven Entwicklung deutscher Immobilienfonds lässt sich die nach wie vor risikoaverse Haltung der Anleger ablesen. Nach der Finanz- und Wirtschaftskrise besannen sich viele Anleger auf risikoarme Investments. 2010 setzten sie daher vorwiegend auf die reiferen, liquiden Märkte und hochwertige Objekte in den Immobilienhochburgen. Deutschland hat sich bereits während der Krise als Stabilitätsanker bewiesen und gilt daher als einer der stabilsten Immobilienmärkte Europas. Besonders beliebt waren 2010 Core-Immobilien in den deutschen Immobilienhochburgen.

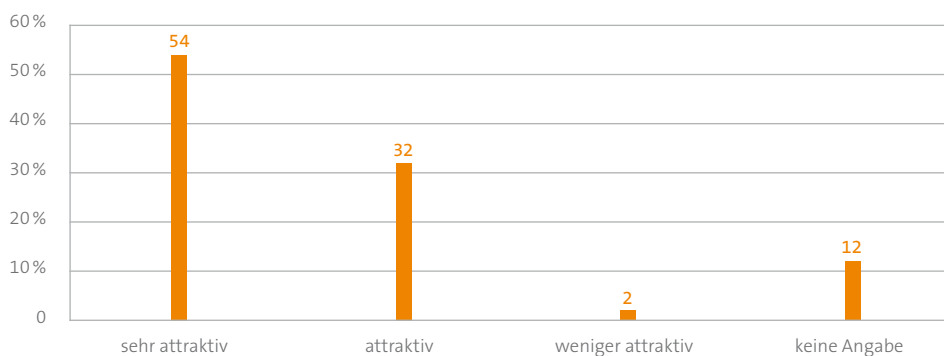
### Langsame Abkehr von Core

Durch die hohe Nachfrage nach Core-Objekten zeichneten sich 2010 in einigen deutschen Immobilienmärkten steigende Preise und ein sinkendes Renditeniveau ab. Einige Investoren haben ihre Risiko-Rendite-Einstellung im vergangenen Jahr daher bereits nach oben verschoben. Zunehmend sehen Investoren auch in regionalen Immobilienzentren und abseits von Core gute Investitionschancen und sind wieder bereit, höhere Risiken einzugehen.

## Immobilienmärkte 2011: Investoren wieder mutiger

Der deutsche Immobilienmarkt wird auch in Zukunft in der Gunst der Anleger weit oben stehen. Erst kürzlich wurde Deutschland im jüngsten Trendbarometer von Ernst & Young Real Estate von 86,0% der befragten Unternehmen und Investoren als attraktivster Immobilien-Investmentmarkt im europäischen Vergleich bewertet.

### ATTRAKTIVITÄT DEUTSCHLANDS ALS STANDORT FÜR IMMOBILIEN-INVESTMENTS IM EUROPÄISCHEN VERGLEICH IN %



Quelle: Ernst & Young Real Estate Trendbarometer Immobilien-Investmentmarkt Deutschland 2011

Insgesamt konnte das Investitionsvolumen am deutschen Immobilienmarkt im ersten Halbjahr 2011 um 20,37% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum zulegen. Mit einem Anteil von über 80% sind Gewerbeimmobilien dabei die gefragteste Nutzungsart. Aber auch in größere Wohnimmobilieninvestments wurde verstärkt investiert – insgesamt rund 11% mehr als im ersten Halbjahr 2010.

Nach wie vor agieren viele Investoren risikovers. Aber auch wenn sich die Refokussierung auf risikoreichere Immobilien nur langsam vollzieht: Mittelfristig wird sich der Trend in Richtung chancenorientierte Immobilienanlagen fortsetzen. Konservative Anlagemöglichkeiten werden natürlich weiter gefragt sein – zumal Inflationsängste trotz Konjunkturaufschwung weiterhin allgegenwärtig sind.

Fondshaus Hamburg hat daher beides im Portfolio. Neben klassischen Fondsmodellen werden mit den Projektentwicklungs-

fonds „FHH Real Estate 5 – Aktiv Select Deutschland“ und dem in der Platzierung befindlichen „FHH Immobilien 11 – Aktiv Select Deutschland II“ auch Anleger angesprochen, die ein vergleichsweise größeres Risiko in Kauf nehmen, um im Gegenzug höhere Ertragschancen zu haben.

## FHH-Musterdepot zum 31. Dezember 2010

Einlage EUR 100.000,- zzgl. Agio (alle Werte in EUR), jeweils die 1. Tranche

Fonds-Nr.	Beteiligungsobjekt	Emissionsjahr	Einzahlungen inkl. Agio per 31.12.2010	
			Prospekt	Auszahlungen Ist
<b>Schiffsfonds</b>				
1	MS „Savonia“	2001	-105.000	81.000
3	MT „Lombardia“	2002	-105.000	71.750
4	MT „Liguria“	2002	-105.000	69.500
5	MT „Lutetia“	2002	-105.000	65.000
7	MT „Levantia“	2003	-105.000	58.000
8	MT „Latvia“	2003	-105.000	60.500
9	MS „Cimbria“	2003	-102.000	70.000
10	MS „Carinthia“	2003	-102.000	64.000
11	MS „Cordelia“	2003	-102.000	70.000
12	MS „Cardonia“	2003	-102.000	70.000
14	MS „Carpathia“	2003	-102.000	70.000
15	MT „Oceania“	2003	-105.000	61.000
16	MS „Andalusia“ – MS „Anglia“	2003	-105.000	63.000
17	MS „Aquitania“	2003	-105.000	63.000
18	MT „Lobelia“	2003	-105.000	58.500
19	MS „Asturia“ – MS „Alicantia“	2003	-102.000	70.000
20	MT „Livadia“	2004	-103.000	47.500
21	MS „Vega Turmalin“	2004	-103.000	50.000
22	MS „Hamilton Strait“	2004	-105.000	49.000
23	MS „Coral Bay“	2004	-105.000	48.000
24	MS „Hudson Strait“	2004	-105.000	49.000
26	MS „Crystal Bay“	2005	-102.000	45.000
27	MS „Silver Bay“ – MS „Sunset Bay“	2004	-102.000	55.000
29	MS „Tampa Bay“ – MS „Turtle Bay“**	2005	-126.000	14.400
31	MS „Caria“	2005	-102.000	35.000
32	MS „Rubina Schulte“ – MS „Valerie Schulte“	2005	-105.000	33.500
33	MS „Kimberley“***	2005	-210.000	84.000
36	MS „Arica“ – MS „Monza“	2006	-105.000	23.026
37	MS „Andes“ – MS „Austral“	2006	-102.000	22.004
39	MS „Andino“ – MS „Algarrobo“	2008	-105.000	20.818
40	MS „Antofagasta“	2008	-105.000	17.556
<b>Immobilienfonds</b>				
701	Baden-Württemberg	2007	-105.000	12.500
704	Ordnungsamt Frankfurt am Main	2008	-105.000	3.208
705	Aktiv Select Deutschland	2009	-103.000	-
706	Hotel Flughafen Frankfurt	2009	-105.000	3.000
707	Bezirksrathaus Köln	2010	-105.000	2.625
<b>Musterdepot***</b>				
	Schiffsbeteiligung		-107.100	53.400
	in %		-100,0	49,86

\* USD-Fonds mit einer beispielhaften Beteiligungssumme in Höhe von T-USD 120.000,-.

\*\* Der Ausweis bezieht sich auf das Standardkommanditkapital mit einer prospektierten Beteiligungssumme in Höhe von T-EUR 200.000,-.

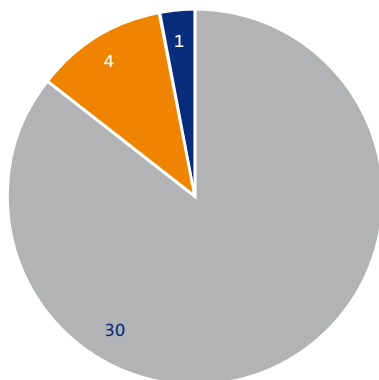
Abweichung	Steuerent- und -belastungen			Kapitalbindung		
	Prospekt	Ist	Abweichung	Prospekt	Ist	Abweichung
-42.750	30.152	19.060	-11.092	6.152	-47.690	-53.842
-38.250	26.153	38.621	12.468	-7.096	-32.879	-25.783
-41.250	48.633	44.345	-4.288	13.133	-32.405	-45.538
-36.000	26.736	35.861	9.125	-13.264	-40.139	-26.875
-38.500	32.765	42.812	10.047	-14.235	-42.688	-28.453
-40.000	26.140	36.837	10.697	-18.360	-47.663	-29.303
-14.000	25.997	22.104	-3.893	-6.003	-23.896	-17.893
-9.500	24.443	22.989	-1.454	-13.557	-24.511	-10.954
-14.000	21.805	15.276	-6.529	-10.195	-30.724	-20.529
-14.000	23.207	16.309	-6.898	-8.793	-29.691	-20.898
-14.000	23.176	18.458	-4.718	-8.823	-27.542	-18.719
-44.000	31.811	41.639	9.828	-12.190	-46.361	-34.171
-17.000	23.719	23.659	-60	-18.281	-35.341	-17.060
-18.000	25.158	24.016	-1.142	-16.842	-35.984	-19.142
-36.250	23.979	33.164	9.185	-22.521	-49.586	-27.065
-21.000	22.261	21.284	-977	-9.739	-31.716	-21.977
-32.000	28.505	35.309	6.804	-26.995	-52.191	-25.196
-12.000	18.511	17.508	-1.003	-34.489	-47.492	-13.003
-17.000	18.883	24.125	5.242	-37.117	-48.875	-11.758
-28.000	-349	-348	1	-57.350	-85.348	-27.998
-17.000	21.458	23.860	2.402	-34.542	-49.140	-14.598
-28.000	-349	-330	19	-57.348	-85.330	-27.982
-25.000	16.022	26.136	10.114	-30.978	-45.864	-14.886
-14.400	-306	-262	44	-111.906	-126.262	-14.356
-18.000	-383	5.466	5.849	-67.383	-79.534	-12.151
-13.500	-340	-412	-72	-71.840	-85.412	-13.572
-48.000	42.416	36.070	-6.346	-83.584	-137.930	-54.346
-14.687	-156	-134	22	-82.130	-96.795	-14.665
-9.643	-145	-167	-22	-80.141	-89.806	-9.665
-14.770	-106	-59	47	-84.288	-99.011	-14.723
112	-346	-1.253	-907	-87.790	-88.585	-795
7.666	-382	-833	-451	-92.880	-85.667	7.213
0	0	0	0	-101.792	-101.792	0
3.250	-	-	-	-	-99.750	-
0	1877	3.466	1.589	-100.123	-98.534	1.589
0	630	470	-160	-101.745	-101.905	-160
-23.500	18.700	20.100	1.400	-35.000	-57.100	-22.100
-21,94	17,46	18,77	1,31	-32,68	-53,31	-20,63

\*\*\* Durchschnittswerte aller oben aufgeführten Schiffsbeteiligungen bei einer angenommenen Beteiligungssumme von EUR 100.000,-.

## Das Jahr 2010 im Überblick

Zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2010 umfasste das Portfolio von Fondshaus Hamburg insgesamt 36 Publikumsfonds, davon fünf Immobilienfonds. Hinzu kommen drei Private Placements – zwei Immobilienfonds und ein Schiffsfonds –, die jedoch nur nachrichtlich erwähnt werden. Auf Grund der konzeptionellen Besonderheit des Projektentwicklungsfonds „FHH Real Estate 5 – Aktiv Select Deutschland“ wurde dieser in der nachfolgenden Darstellung nicht mit aufgenommen (vgl. Erläuterungen auf Seite 12).

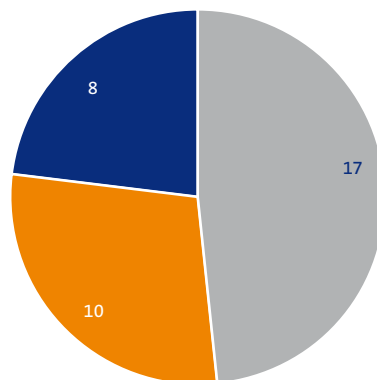
**AUSZAHLUNGEN**



■ im Plan ■ über Plan ■ unter Plan

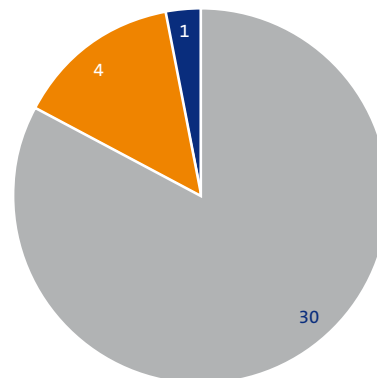
Bei den Auszahlungen lagen bis Ende 2010 vier der 35 abgebildeten Publikumsfonds im Plan, die Auszahlungen eines Fonds lagen über Plan. Die Mehrzahl der Fonds blieb jedoch hinter den Erwartungen zurück.

**TILGUNGEN**



Kumuliert konnten zehn der dargestellten Publikumsfonds prognosegemäß tilgen. Acht Fonds tilgten überplanmäßig, bei 17 Fonds wurden die Tilgungen auf Grund von Betriebsfortführungskonzepten bei den Schiffsfonds ausgesetzt.

**KAPITALBINDUNG**



Das gebundene Kapital entsprach zum Stichtag bei vier von 35 Publikumsfonds den prospektierten Werten. Bei einem Fonds war die Kapitalbindung geringer, bei 30 Fonds höher als im Verkaufsprospekt dargestellt.

Fondshaus Hamburg - Track Record 2010*	
Platziertes Eigenkapital 2010	EUR 75 Mio.
Investitionsvolumen 2010	EUR 97 Mio.
Anzahl neu aufgelegter Fonds 2010	drei Fonds
Platziertes Eigenkapital kumuliert	EUR 642 Mio.
Investitionsvolumen kumuliert	EUR 1.524 Mio.
Zahl der Anleger von FHH-Produkten insgesamt	rund 14.300
Davon Mehrfachzeichner – in %	knapp 20%

\*Alle Angaben ohne Agio

## Fondshaus Hamburg im Überblick

Die 2001 gegründete FHH Fondshaus Hamburg Gesellschaft für Unternehmensbeteiligungen mbH & Co. KG hat sich auf geschlossene Schiffsbeteiligungen und Immobilienfonds spezialisiert und verfügt daher über langjährige Erfahrung in der Konzeption, Vermarktung und Verwaltung geschlossener Beteiligungsmodelle. Ende 2010 zählte das Unternehmen insgesamt 38 Mitarbeiter. Hauptgesellschafterin von Fondshaus Hamburg ist die renommierte Traditionsreederei Ahrenkiel in Hamburg.

Bis heute (September 2011) hat Fondshaus Hamburg neben 35 Schiffsfonds elf Immobilienfonds aufgelegt. Für die deutschen Immobilienfonds erhielt das Emissionshaus 2010 den Feri EuroRating Award und setzte sich gegen 80 in Deutschland aktive Mitbewerber durch. Der Preis wird nach einem unabhängigen und nachprüfbareren Bewertungsverfahren vergeben, bei dem unter anderem die bisherigen Erfolge der Initiatoren, ihre Assetmanagement-Kompetenz sowie ihre Qualität und Kontinuität auf den Prüfstand gestellt werden.

### INVESTITIONSVOLUMEN SOWIE EIGENKAPITAL (OHNE AGIO UND OHNE PRIVATE PLACEMENTS)

■ Platziertes Eigenkapital ohne Agio    ■ Platziertes Investitionsvolumen ohne Agio

EUR Mio.

