

Tomorrow Fund Management

Initiator

Tomorrow Fund Management (Deutschland) GmbH

Friedrichstraße 200
10117 Berlin
Telefon: 030 / 22 333 222
Telefax: 030 / 22 333 556
Internet: www.tomorrowfund.de

Die Tomorrow Fund Management (Deutschland) GmbH ist verantwortlich für die Vertriebskoordination der Tomorrow-Fonds in Deutschland. Als Initiator und Prospektherausgeber der Fonds fungiert jeweils die Tomorrow Fund Management L.P., die ebenfalls von Dr. George Weinberg geführt wird und deren Gesellschaftsanteile von drei amerikanischen Gesellschaften gehalten werden, darunter das Immobilienunternehmen BGK Trust.

Sitz: Berlin
Gründungsjahr: 2000
Stammkapital: 30.000 Euro
Geschäftsführer: Dr. George Weinberg (Sprecher)
Dipl. Betriebsw. Sylvia Granowski

Gesellschafter: Grundwert International Properties GmbH
Dr. George Weinberg
TFM Corp.

Verbundene Unternehmen: Tomorrow Fund Management L.P., Houston/Texas (USA)
TFM Corp., Houston/Texas (USA)
Tomorrow Income Portfolio Verwaltungs-GmbH, Berlin

Analyse-Grundlage: Leistungsbilanz 2004 von September 2005

Executive Summary



Emissionserfahrung: Tomorrow ist ein noch junges Emissionshaus, hat aber bereits ein beachtliches Investitionsvolumen realisiert.



Vollständigkeit: Die Leistungsbilanz ist überwiegend vollständig.



Investition und Exits: Die Investitionsphasen verliefen weitgehend plangemäß. Exits wurden – mit Ausnahme eines Objektverkaufs – noch nicht vorgenommen.



Zielerreichung: Die bisherigen Ergebnisse sind insgesamt gut.



Testat: Die Leistungsbilanz wurde separat von einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft testiert. Der Prüfungsbericht kann gegen eine gesonderte Auskunftvereinbarung angefordert werden.



Gesamtbewertung: Eine gute Leistungsbilanz

Fazit

Tomorrow Fund Management ist ein noch vergleichsweise junger Initiator, der aber bereits ein beachtliches Investitionsvolumen realisiert hat. Die bis Ende 2004 aufgelegten sechs Fonds laufen bislang im wesentlichen plangemäß, auch wenn sie sich dem zuletzt schwachen US-Immobilienmarkt nicht vollständig entziehen konnten. Die Angaben lassen darauf schließen, dass Tomorrow den marktbedingten Problemen mit aktivem Vermietungsmanagement begegnet. Dabei dürfte der Gruppe auch zugute kommen, dass es sich bei der Initiatoren-Gesellschaft und ihren Gesellschaftern um US-amerikanische Unternehmen handelt, die vor Ort präsent sind.

Die DFI-Leistungsbilanz-Analyse bewertet Leistungsbilanzen von Initiatoren geschlossener Fonds nach dem Informationswert sowie dem in der Leistungsbilanz dokumentierten Erfolg des Initiators. In vier Kategorien stellt das DFI jeweils auf einer sechs Wertungsstufen umfassenden Skala seine Einschätzung der Leistungsbilanz bzw. der Initiatorenleistung dar. Die Gesamtbewertung ist eine wertende Gesamtschau der Zwischenergebnisse. Die DFI-Leistungsbilanz-Analyse basiert ausschließlich auf den in der Leistungsbilanz veröffentlichten Informationen, welche von der DFI GmbH nicht auf Richtigkeit oder Vollständigkeit überprüft werden. Außerhalb der Leistungsbilanz bzw. nach Drucklegung der Leistungsbilanz veröffentlichte oder verfügbare Informationen finden nur dann Berücksichtigung, wenn sie in der Analyse ausdrücklich erwähnt sind. Die DFI-Leistungsbilanz-Analyse bewertet die Entwicklung bisheriger Fonds des Initiators in der Vergangenheit. Sie trifft keine Aussagen zur Qualität und den Erfolgsaussichten seiner aktuellen oder zukünftigen Angebote und enthält keine Bonitätsprüfung. Mit der DFI-Leistungsbilanz-Analyse wird keine Kauf- oder Vermittlungsempfehlung der Produkte des Initiators ausgesprochen. Beurteilung durch die DFI GmbH erfolgt ohne Haftungsobliegenheit.

Bewertungsstufen

sehr schwach



schwach



befriedigend



gut



sehr gut



ausgezeichnet



Emissionserfahrung *

Die Tomorrow-Gruppe wurde im Jahr 2000 gegründet und ist damit ein vergleichsweise junges Emissionshaus. Bis Ende 2004 hat Tomorrow sechs US-Immobilienfonds für deutsche Anleger mit einem Gesamtvolumen von knapp 420 Millionen US-Dollar aufgelegt. 2005 wurde ein weiterer Fonds mit einem Investitionsvolumen von rund 140 Millionen US-Dollar initiiert, so dass das Gesamtvolumen der Fonds zwischenzeitlich mehr als eine halbe Milliarde US-Dollar beträgt. Die Fonds halten insgesamt 26 Immobilien in 18 US-Bundesstaaten. Die zentrale handelnde Person, Dr. George Weinberg, war gemäß Lebenslauf zuvor unter anderem als Geschäftsführer einer Immobilientochter einer deutschen Landesbank maßgeblich an Emissionen von US-Immobilienfonds beteiligt.

Fazit Emissionserfahrung: Tomorrow ist ein noch junges Emissionshaus, hat aber bereits ein beachtliches Investitionsvolumen realisiert.

Branche	erster Fonds	Anzahl Fonds	Gesamtinvestition	Eigenkapital
US-Immobilien	2000	6	418,5	203,2
Gesamt	2000	6	418,5	203,2

* bis Ende 2004

Mio. US\$

Mio. US\$

Die Bewertung erfolgt anhand der Dauer der Emissionstätigkeit sowie Anzahl und Volumen der bisherigen Fonds des Initiators. Berücksichtigt wird auch die Positionierung zur Emissionserfahrung anderer Häuser der jeweiligen Branche.

Vollständigkeit

Die Leistungsbilanz enthält Angaben zu den meisten Punkten des DFI-Leistungsbilanz-Fragenkatalogs. Allerdings ist nicht explizit erwähnt, dass kein Fonds rückabgewickelt werden musste. Zudem sind die kumulierten operativen Ergebnisse der Fonds nicht enthalten; die Daten wurden aber umgehend nachgeliefert. Zu den Unternehmen fehlen Angaben zur Kapitalausstattung und zu den Beteiligungsgquoten der Gesellschafter. Die handelnden Personen werden hingegen ausführlich in Wort und Bild vorgestellt. Die Leistungsbilanz enthält zu jedem Fonds eine Doppelseite mit den relevanten Daten sowie Erläuterungen zu der aktuellen Entwicklung und den Zukunftsaussichten. Dabei werden auch negative Entwicklungen bei einzelnen Objekten offen angesprochen.

Fazit Vollständigkeit: Die Leistungsbilanz ist überwiegend vollständig.

	DFI-Anforderungen erfüllt?		
	ja	teilweise	nein
Allgemeine Angaben			
Angaben zur Unternehmensgruppe		•	
Angaben zu den verantwortlichen Personen	•		
Abbildung aller emittierten Fonds	•		
Angaben zu rückabgewickelten Fonds *			
Angaben über laufende Emissionen	•		
Angaben zur wirtschaftlichen Entwicklung			
Soll-/Ist-Vergleich Investitionsphase	•		
Erläuterungen zu Abweichungen	•		
Soll-/Ist-Vergleich Betriebsphase		• **	
Angabe steuerlicher Anerkennungsstand			• ***
Entwicklung nach Stichtag/Aussicht	•		

* Nach Angaben von TFM wurden keine Fonds rückabgewickelt. ** Fehlende Daten separat nachgeliefert

*** Bei US-Fonds von untergeordneter Bedeutung.

Die Bewertung bestimmt sich nach der Vollständigkeit der Leistungsbilanz gemäß dem DFI-Leistungsbilanz-Fragenkatalog. Das Fehlen oder Vorliegen von Informationen wird entsprechend der Relevanz für den Informationsgehalt der Leistungsbilanz gewichtet.

Investition und Exits

Das geplante Investitionsvolumen wurde bei allen Fonds innerhalb der Toleranzgrenze von plus/minus fünf Prozent eingehalten. Allerdings sammelte Tomorrow bei allen sechs Fonds etwas mehr Eigenkapital ein als geplant und überschritt damit auch das Investitionsvolumen geringfügig. Das zusätzliche Eigenkapital wurde laut den Erläuterungen überwiegend der Liquiditätsreserve zugeführt. Einen Exit, also die vollständige Abwicklung und Auflösung eines Fonds, hat Tomorrow wegen der noch recht kurzen Emissionshistorie noch nicht vorzuweisen. Bei dem ersten Fonds, dem Dallas Income Fund XXIX, wurde eines von vier Objekten bereits wieder verkauft - mit einem Gewinn von 42,7 Prozent des Kaufpreises. Der Erlös wurde in ein neues Objekt re-investiert.

Fazit Investition und Exits: Die Investitionsphasen liefen weitgehend plangemäß. Exits wurden – mit Ausnahme eines Objektverkaufs – noch nicht vorgenommen.

Branche	Investitionsvolumen (Anzahl Fonds)*			Steuerliches Ergebnis (Anzahl Fonds)*			Exits (Durchschnittswerte)	
	geringer	im Plan	höher	besser	im Plan		Anzahl	Ergebnis nach Steuern (IRR)
US-Immobilien	0	6	0	-	-	-	0	-
Gesamt	0	6	0	-	-	-	0	-

* Das steuerliche Ergebnis ist nur für 2004 (nicht kumuliert) angegeben, bei US-Fonds aber ohnehin nur von untergeordneter Bedeutung.

Im Plan = Planwert +/- 5%. Beim Investitionsvolumen entsprechen höhere Werte einem ungünstigen Verlauf.

Zielerreichung

Alle Fonds haben die geplanten Ausschüttungen bislang in voller Höhe geleistet. Die kumulierten Überschüsse bleiben allerdings bei vier Fonds um mehr als fünf Prozent hinter dem Plan zurück und betragen in der Summe 94,4 Prozent der Prospektwerte. Der Stand des Fremdkapitals liegt bei allen Fonds innerhalb der Toleranzbreite, obwohl drei Fonds - nach Angaben von Tomorrow zur Finanzierung von Vermietungsaufwendungen - zusätzliche Darlehen beim Initiator aufnehmen. Die Liquiditätsreserven liegen bei vier Fonds über Plan, was auch durch die „Überplatzierungen“ aus der Investitionsphase (s.o.) begründet sein dürfte. 2004 betragen die erwirtschafteten Überschüsse insgesamt nur etwa 90 Prozent der Planwerte, da sich die Fonds dem schwachen US-Immobilienmarkt nicht vollständig entziehen konnten. Alle Fonds haben Leerstände zu verzeichnen; die Vermietungsstände der Fonds liegen - bezogen auf die Gesamtfläche - zwischen 70,2 und 89,6 Prozent der Flächen. Die Erläuterungen lassen darauf schließen, dass Tomorrow den marktbedingten Herausforderungen mit aktivem Vermietungsmanagement begegnet.

Fazit Zielerreichung: Die bisherigen Ergebnisse sind insgesamt gut.

Branche	kumulierte Ausschüttungen				Stand Fremdkapital		
	Anzahl Fonds			absolut	Anzahl Fonds		
	über Plan	im Plan	unter Plan	Ist zu Plan	besser	im Plan	schlechter
US-Immobilien	0	6	0	100,00%	0	6	0
Gesamt	0	6	0	100,00%	0	6	0
Branche	kumulierter Überschuss*				Stand Liquiditätsreserve		
	Anzahl Fonds			absolut	Anzahl Fonds		
	über Plan	im Plan	unter Plan	Ist zu Plan	über Plan	im Plan	unter Plan
US-Immobilien	1	1	4	94,4%	4	1	1
Gesamt	1	1	4	94,4%	4	1	1

*Gemäß separater Aufstellung der Tomorrow Fund Management (Deutschland GmbH)

Im Plan = Planwert +/- 5%. Absolut Ist zu Plan = Summe aller Ist-Werte zu Summe aller Soll-Werte (jeweils absolute Werte) über alle Fonds. Überschuss = Nettobetriebsergebnis (Einnahmen minus Ausgaben)