Werteanalysen
Magazin für geschlossene Fonds
Waldemer & Nerb GdbR, Nandlstädter Str. 19, 85419 Mauern
Sonderdruck

Bouwfonds – Städtefonds

Von **Philip Nerb**
MFC, Mitglied Mensa
in Deutschland e.V.

Investitionsobjekt
Saint-Gobain Deutschland Zentrale, Aachen; Stinnes-Hochhaus, Mühlheim / Ruhr; Paradepost Würzburg
Fertigstellung
Aachen: 1978 und 1983, Nebengebäude 1955; Mühlheim: 1977; Würzburg: acht Bauteile 1905 bis 1989
Mietflächen
15.701 m² Büro / Lager, 247 Stellplätze; 17.524 m² Büro / Rechenzentrum / Lager, 276 Stellplätze; 17.151 m² Büro / Technik / Einzelhandel / Lager, 111 Stellplätze
Vermietungsstand
100%
Mieter
3 Mietparteien
Kaufpreis
€ 49.134.334 (94,9%)
Mindestzeichnungssumme
€ 10.000 zzgl. 5% Agio
Geplante Laufzeit
erstmalige Kündigung durch Anleger zum 31.12.2018
Geplante Ausschüttungen
8% p.a., steigend auf 9% p.a. (2016)
Gesamtinvestition
€ 53,31 Mio.
Kommanditkapital
€ 21,3 Mio., zzgl. 5% Agio
Fremdkapital (60%)
€ 32,01 Mio., Zinssatz bis 12.2015 fest, Tilgung 1,5% p.a.
Weichkosten
20,9% (bez. auf EK), 8,7% (bez. auf GK)
Inflationsrate
1,6%
Treuhandkommanditistin
Tochtergesellschaft des Initiators
Plazierungsgarantie
Bouwfonds Asset Management Deutschland GmbH
Gutachten
Wertgutachten und technische Gutachten liegen vor
Besonderheiten
außerordentlich vorsichtige Konzeption, sehr niedriges Gesamtanlagerisiko

Der Initiator

Bouwfonds, gegründet 1946, ist heute einer der größten Immobilienentwickler in Holland. Bouwfonds ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der ABN AMRO Bank und besitzt den Bankstatus nach niederländischem Recht. Die Bouwfonds Asset Management B.V. verfügt ebenfalls über den Bankstatus nach niederländischem Recht. Sie verwaltete per 01.06.2005 ein Immobilienvermögen von rd. € 2,5 Mrd. Dieses Immobilienvermögen verteilt sich u. a. auf mehrere Fonds für institutionelle und private Anleger. In Deutschland ist sie durch die Bouwfonds Asset Management Deutschland GmbH vertreten. Insgesamt verwaltet diese heute in Deutschland ein gewerbliches Immobilienvermögen von rd. € 182 Mio. Das vorliegende Angebot ist der erste eigenständige Auftritt als Initiator eines geschlossenen Fonds in Deutschland.

Stärken – Durch die Muttergesellschaften und die lange Tätigkeit in Holland ist dem Initiator grundsätzlich eine exzellente Expertise zu bescheinigen.

Der Prospekt

Der Umfang beträgt satte 150 Seiten. Das Angebot ist professionell erläutert, der Inhalt überaus umfangreich und lückenlos erläutert. Die Aufmachung ist ansprechend, auch wenn die farbliche Gestaltung sehr gewagt ist. Die Darstellungsqualität ist überdurchschnittlich.
Stärken – Inhaltlich vollständig, läßt dieser angenehm zu lesende Prospekt keine Fragen offen.

Die Standorte

Aachen gilt als Stadt der Innovationen, der Kultur und der Wissenschaft und Forschung. Verkehrstechnisch zentral in Europa gelegen, ist die Einwohnerschicht multikulturell. Das infrastrukturelle Netzwerk ist hochmodern. Der Mikrostandort ist gut gewählt. Die Entfernung zum Stadtzentrum beträgt rd. 1,5 km. Es besteht eine ausgezeichnete Verkehrsanbindung zum Zentrum und zum Europaplatz (Beginn der BAB nach Köln).

Ferner gibt es in fußläufiger Entfernung mehrere Buslinien zum Stadtzentrum und zum Bahnhof. Nahebei entsteht das neue Justizzentrum der Stadt Aachen, für rd. 900 Bedienstete. Diese Ansiedlung wertet den Standort auf, erhöht sich dadurch doch das Nachvermietungspotential.

Mühlheim / Ruhr ist im ehemaligen „Ruhrpott“ gelegen. Dieses Kohleförderzentrum hat seinen Charakter im letzten Jahrzehnt gewandelt in ein Gebiet der Begegnungen, der Innovationen und der Kultur. Im Einzugsgebiet leben rund 5,3 Mio. Menschen aus 140 Nationen. Durch die Lage mitten im Ruhrgebiet ist die Verkehrsanbindung exzellent: das Straßenverkehrsnetz ist sehr gut ausgebaut, die Stadt ist per Wasserstraßen, Bahn und Flugzeug an nationale und europaweite Verkehrswege angebunden. Der Mikrostandort ist exzellent: die Immobilie ist Teil des Rhein-Ruhr-Zentrums. In unmittelbarer Nähe befinden sich eine BAB-Auffahrt sowie ein Zugang zur U-Bahn. Parkmöglichkeiten sind ebenfalls ausreichend vorhanden.

Stärken – In jeder Hinsicht exzellente Standorte.

Die Objekte

Die Fondsimmobilien sind sämtlich bereits älteren Datums. Errichtet in den Jahren 1905 (saniert in 1989) und 1955 bis 1989, entspricht die bautechnische Ausstattung teils älterem Standard. Für jedes einzelne Gebäude liegen umfangreiche bautechnische Gutachten vor, die inhaltlich im Prospekt wiedergegeben sind. An der Dachverkleidung eines der Gebäude sind asbesthaltige Baustoffe festgestellt worden. Diese können aber bei Gelegenheit problemlos entfernt werden. Die Immobilien sind optisch teilweise sehr markant und garantieren einen hohen Wiederkennungswert. Dies kann für eine spätere Fremdnutzung wichtig sein. Über diese hat sich der Initiator eingehend Gedanken gemacht und verschiedene nachvollziehbare Szenarien prognostiziert. Die Gebäude zeichnen sich trotz ihres Alters sämtlich durch einen guten Zustand aus. Sie wurden von den einzelnen Mietern überdurchschnittlich gut instand gehalten. Laut Gutachten sind vor allem die Büroräume in Aachen und Mühlheim flexibel in beliebige Raumgrößen unterteilbar. Die technische Infrastruktur ist in sämtlichen Objekten modern und genügt den heutigen Erwartungen. Altersbedingte technische Mängel, vor allem in der Haustechnik, sind bekannt und werden planmäßig ausgebessert. Die Gutachten bestätigen einen guten technischen Zustand. Die Ausstattung ermögliche eine „zeitgemäße Büronutzung“. Wertgutachten bestätigen marktgerechte Mietansätze und einen Gebäudewert über dem Einkaufspreis.

Schwächen – Alte Bausubstanz.

Stärken – Markante und trotz ihres Alters gepflegte Objekte mit „gutem technischen Zustand“.

Die Mieter

Die Immobilien sind komplett vergeben. Die Mieterinnen sind sämtlich international tätige Unternehmen mit guten Rating-Einstufungen (Aachen: Saint-Gobain Glass Deutschland GmbH; Mühlheim: Stinnes AG; Würzburg: GMG Generalmietgesellschaft mbH, Tochter der Deutschen Telekom AG). Die Verträge für Aachen und Mühlheim weisen eine Restlaufzeit bis Ende 2014 auf (mit 1x 5-Jahresoption). Das Objekt Würzburg ist bis Ende 2017 vergeben (mit 3x 5-Jahresoption). Von den Mietern sind sämtliche Nebenkosten zu tragen. Bei einem Gebäude trägt der Mieter auch Instandhaltungen, bei einem anderen obliegen dem Vermieter nur Dach und Fach. Obgleich die Mieter die Objekte teilweise bereits langjährig nutzen, zeichnet der Initiator verschiedene Anschlußszenarien. Darin wird ein hohes Fremdnutzungs- und Nachvermietungspotential prognostiziert.

Stärken – Langjährige Verträge mit sicheren Mietern; hohes Nachvermietungspotential.

Das Konzept

Der Anleger soll in drei Büroimmobilien in Deutschland investieren. Die zwischen 1905 und 1989 errichteten Fondsobjekte liegen in Aachen, Mühlheim / Ruhr und Würzburg. Sie sind langfristig an hochbonide Mieter vergeben. Die Objekte sind gut erhalten und markant, garantieren damit einen hohen Wiederkennungswert. Die Standorte sind exzellent. Bei einer geplanten Laufzeit von 9,5 Jahren soll der Anleger eine Rendite nach Steuern von über 8% p.a. erwirtschaften. Der Initiator konzipiert außerordentlich vorsichtig: die angenommene Inflation liegt bei 1,6%; die Tilgung liegt von Beginn an bei 1,5% p.a.. Es liegen technische Gutachten sowie Wertgutachten vor. Die Anschlußszenarien sind umfangreich. Durch die Diversifikation auf drei Objekte sinkt das Gesamtanlagerisiko. Allerdings liegen die Weichkosten mit rund 20,9% (bez. auf EK) über Marktdurchschnitt. Es fehlt die Möglichkeit einer Anteilsrücknahme durch den Initiator. Beim vorliegenden Konzept darf die Treuhandkommanditistin ohne Weisung des Treugebers keine Stimme abgeben, dies ist eine positive Ausnahme zu den üblichen Vorgaben.

Schwächen – Überdurchschnittliche Weichkosten; keine Anteilsrücknahme während der Laufzeit.

Stärken – Kurze avisierte Laufzeit, sehr hohe Standortqualität, insgesamt eine außerordentlich vorsichtige und anlegerfreundliche Konzeption.

Summa summarum

halte ich das vorliegende Angebot „Städtefonds“ des Initiators Bouwfonds für gelungen. Durch die sehr konservative Konzeption ist das Gesamtanlagerisiko m.E. außerordentlich niedrig. Obgleich die Bausubstanz älteren Datums ist, sollten die Mietsituation und der Gebäudezustand dennoch für einen Eintritt der Prognosen sorgen. In meinen Augen hat das vorliegende Angebot eine Bewertung mit „sehr gut“ (1-) verdient. ■