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

Hahn Pluswertfonds 137, SB-Warenhaus Kaiserslautern

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

Objekt
SB-Warenhaus Kaiserslautern
Erstellt
1972, modernisiert 2005
Beteiligungsform
vermögensverwaltende Kommanditgesellschaft
Nutzfläche
7.763m², 273 Parkplätze
Mieter
Kaufland Stiftung, Restlaufzeit Mietvertrag über 20 Jahre
Kaufpreis
€ 11,61 Mio.
Mindestbeteiligung
€ 20.000 zzgl. 5 % Agio
Fondslaufzeit
geplant 15 Jahre, erstmalige Kündigung durch Anleger zum 31.12.2025
Gesamtinvestition
€ 13,2 Mio.
Eigenkapital
€ 5,3 Mio. zzgl. 5% Agio
Fremdkapital
€ 7,9 Mio.; geplante Zinsbindung bis Ende 2015; anschließend über Swaption Zinssicherung für weitere 10 Jahre; durchschnittliche anfängliche Tilgung 1,53%
Rendite
prognostiziert 8,05% nach Steuern (Höchststeuersatz) durch Anteilsfinanzierung
Ausschüttung
konstant 6,5% p.a.
Werbungskostenquote
10,68%
Inflationsquote
2%
Weichkosten
12,2% (bez. auf EK);
5% (bez. auf GK)
Treuhänder
Keine Konzerntochter
Alleinstellungsmerkmale
Enger Markt von Anbieterseite. Spezialisierter und etablierter Initiator. Interner Zweitmarkt funktioniert überdurchschnittlich gut. Konzept wird durch eine 55%ige Fremdfinanzierung gehebelt.

Der Initiator

Die Unternehmensgruppe Hahn konzipiert seit 1979 geschlossene Immobilienfonds. Dabei hat sich dieser Initiator primär auf SB-Warenhäuser spezialisiert. Das plazierte Gesamtvolumen beträgt € 1,7 Mrd. bei derzeit rund 2.650 Anlegern. Die durchschnittliche Beteiligungshöhe war in der Vergangenheit also ungewöhnlich hoch. Über den internen Zweitmarkt wurden bis Ende 2004 rund € 376 Mio. umgesetzt, was für ein funktionierendes System spricht. Von den bisher 127 aufgelegten Publikumsfonds haben laut Leistungsbilanz 67 die prognostizierten Ausschüttungen erreicht und in 37 Fällen übertroffen. 23 Fonds blieben hinter den Erwartungen zurück. Rund 50 von 60 Mitarbeitern sind in den Bereichen Konzeption, Immobilienentwicklung und –pflege tätig. Dies spricht m. E. für einen sorgfältig arbeitenden Initiator – vor allem auch in der Nachbereitung. Hahn verwendet eine Spezialsoftware für eine flächendeckende Standortanalyse, die von einzigartiger Qualität ist.

Stärken – Ein professioneller Initiator mit einem hochinteressanten Nischenprodukt.

Der Prospekt

Mit 92 Seiten liegt der Prospektumfang leicht unter Durchschnitt. Inhaltlich sind alle wichtigen Eckdaten aufgeführt. Das spezielle Marktsegment ist gut erläutert. Der konzeptionelle Aufbau des Angebots wird gut erschlossen.

Stärken – Inhaltlich und optisch ansprechend.

Der Markt

Das Errichten großflächiger Einzelhandelsimmobilien ist durch die Baunutzungsverordnung geregelt. Durch eine „Novelle des Baugesetzbuches“ vom Juli 2004 wird die Ausweisung eines „Sondergebietes für großflächige Einzelhandelsbetriebe“ nun auch durch ein Mitspracherecht von Nachbargemeinden zusätzlich beschränkt. Das Ausweisen solcher Sonder-

flächen wurde erschwert, um dem Kaufkraftverlust der Innenstädte Einhalt zu gebieten. Damit lassen sich Standorte für Einzelhandelsimmobilien nicht beliebig vermehren. Hohe Mieterbonität und langfristige Mietverträge bewirken eine langfristige Einnahmesicherheit solcher Objekte. Der Marktanteil des großflächigen Einzelhandels am Gesamtumsatz wächst leicht, aber konstant. Somit ergibt sich ein Nachfragermarkt für gute Standorte. Dies beweist auch die Vermietungsquote der Einzelhandelsfonds der Hahn AG: diese liegt bei 98%.
Stärken – Hochinteressanter Markt, wenn der Marktteilnehmer etabliert ist.

Der Standort

Mit rund 100.000 Einwohnern und einem Einzugsbereich von ca. 130.000 Menschen ist Kaiserslautern heute eines der fünf Oberzentren des Landes Rheinland- Pfalz. Der Einzelhandelsindex liegt mit 155,32 weit über Bundesdurchschnitt. Der Standort ist verkehrstechnisch sehr gut angebunden: an das Stadtgebiet grenzen 2 Autobahnen und mehrere Bundesstraßen. Der Mikrostandort ist laut Einwertung durch den Initiator sehr gut für die Nutzungsart geeignet. Das Objekt ist über eine Hauptverkehrsstraße an zwei Autobahnen angeschlossen. Der ÖPNV ist über eine Bushaltestelle in unmittelbarer Nähe angebunden. Bei dieser Art Objekt ist jedoch der Privatverkehr Hauptverkehrsmittel der Kunden. Mit 276 Stellplätzen auf dem Dach (zu 90%) existieren laut Initiator ausreichend Kundenstellplätze.
Stärken – Für die Nutzungsart sehr guter Standort.

Das Objekt

Errichtet in 1972 wurde das Objekt 2005 modernisiert. Damit sollte die Qualität der Bausubstanz über die Fondslaufzeit ausreichend abgesichert sein. Mit 7.763m² weist das Objekt eine nutzungstypische Größe auf. Es handelt sich um einen modernisierten Zweckbau, emotional wenig erregend, dafür seine Aufgabe tadellos erfüllend. Das Parkplatzangebot ist ausreichend.
Stärken – Für seine Nutzung sehr gutes Objekt, durch die Modernisierung hohe Mieterattraktivität.

Die Mieterin

Die Kaufland Stiftung & Co.KG wurde 1930 gegründet. Mit über 600 SB-Warenhäusern und Verbrauchermärkten im In- und Ausland gehört sie zu den großen Anbietern in diesem Bereich. Eine Kreditreformauskunft vom Oktober 2005 vergibt für die Mieterin einen Bonitätsindex von „123“ (= sehr gute Bonität). Der indexierte Mietvertrag weist über die üblichen Konditionen attraktive Nebenkostenregelungen (z.B. Instandsetzung bis €31.000 p.a. werden von der Mieterin übernommen) auf. Die Mietvertragsrestlaufzeit liegt bei über 20 Jahren (plus zwei Optionen; einmal 5 Jahre, einmal 4 Jahre). Insgesamt wird durch die Mietvertragslaufzeit und die Konditionen das Interesse der Mieterin am Fondsobjekt sehr deutlich.
Stärken – Bonide Mieterin, aus anderen Fonds bekannt. Ungewöhnlich attraktive Vertragskonditionen.

Die Objektverwaltung

Die Verwaltung, Mieterpflege und sämtliche anderen Aspekte einer solchen Anlage werden von der Hahn Immobilien Service GmbH übernommen. Hierfür steht der Großteil der Angestellten der Unternehmensgruppe zur Verfügung. Der Initiator bezeichnet sich als Marktführer– neben der Konzeption, auch in der Verwaltung und Vermietung solcher SB-Warenhäuser. Die bisherigen Erfolge bestätigen die Professionalität des Initiators in diesem Bereich.
Stärken – Professionelle Verwaltung durch Tochterunternehmen des Initiators.

Das Konzept

Der Anleger soll in ein SB-Warenhaus in Kaiserslautern investieren. Das in 2005 modernisierte Objekt aus dem Jahr 1972 ist langfristig (über 20 Jahre Restlaufzeit) an eine bonide Mieterin vergeben. Für eine geplante Fondslaufzeit von 15 Jahren soll der Anleger eine durchschnittliche Rendite von rund 8% p.a. nach Steuern erwirtschaften. Die Anteile sind zu 55% fremdfinanziert. Es besteht eine Zinssicherheit für 20 Jahre. Damit bestünde die Möglichkeit, das Objekt bereits nach 10 Jahren problemlos zu veräußern. Das Objekt ist ein modernisierter Zweckbau, der kaum für Überraschungen sorgen sollte. Ebenso ist die Mieterin aus anderen Fonds bekannt. Die Verwaltung liegt bei einer erfahrenen Tochter des Initiators. Die Prognosen gehen von einer 2%igen Inflationsquote aus. Dieses Angebot soll mit einer reinen €-Finanzierung gedeckt werden. Die Tilgung ist mit anfänglich 1,53% angesetzt. Die Weichkosten fallen mit rund 12,2% (bez. auf EK) unterdurchschnittlich aus. Alle diese Faktoren sprechen für eine vernünftige und auf sehr hohe Gesamtanlagesicherheit ausgelegte Konzeption. Durch die Baunutzungsverordnung sowie dem Initiator vorliegende Marktdaten sollte der Standort langfristig konkurrenzlos bleiben. Für die Nutzungsart sind der Standort und das Objekt attraktiv, was sich an der langen Vertragsbindung sehen läßt. Der Initiator verfügt nach eigener Aussage über einen gut funktionierenden internen Zweitmarkt. Dies erhöht die Attraktivität für potentielle Anleger.
Stärken – Hohe Gesamtanlagesicherheit. Lange Mietvertragsrestlaufzeit bei einem boniden Pächter. Konservative Prognosen. Zinsabsicherung ermöglicht hohe Flexibilität.

Summa summarum

halte ich das vorliegende Angebot Pluswertfonds 137, Kaiserslautern des Initiators Hahn für sehr gut. Die Konzeptionssicherheit ist hoch, die Berechnungsparameter sind sehr konservativ. Die langjährige Erfahrung des Anbieters in diesem Spezialsegment erhöht die Planerfüllungssicherheit. Die Verhältnis Laufzeit / Anlagesicherheit machen das Angebot als Basisinvestment interessant. Der offenbar funktionierende Zweitmarkt bietet im Notfall eine Ausstiegschance. In meinen Augen verdient das vorliegende Angebot eine Bewertung mit „sehr gut“ (1-). ■