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

IGB California Retail Fund II

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

Anlageobjekte
2 Einzelhandelsimmobilien im Großraum Los Angeles, Kalifornien
Southbay Pavilion
Errichtet 1973, renoviert 1993, aktuell Revitalisierung; ca. 43.802m² vermietbare Fläche (Fondsanteil); Klasse A-Qualität (erwartet)
Providence Pointe
Neubau, Eröffnung 2007; ca. 9.645m² vermietbare Fläche; Klasse A-Qualität
Mietfläche (Fondsanteil)
gesamt ca. 53.447m² Nettomietfläche
Mieter
rund 130 Einzelmieter aus den Bereichen Dienstleistung und Einzelhandel
Vermietungsstand
insgesamt rund 85% (01.01.2006)
Laufzeit
geplant 3 bis 5 Jahre, erstmalige Kündigung durch Anleger zum 31.12.2025
Mindestbeteiligung
US$ 20.000 zzgl. 5% Agio
Gesamtinvestition
US$ 11,085 Mio. zzgl. 5% Agio
Kommanditkapital
US$ 11,085 Mio. zzgl. 5% Agio
Fremdfinanzierung (53,25)
auf Partnerebene, Fonds ist ohne FK konzipiert
Ausschüttungen
geplanter Gesamtgewinn: 14,8% p.a., Gesamtausschüttung 174%
Weichkosten
15%
Inflationsrate
3%
Alleinstellungsmerkmale
Projektentwicklungsfonds; Co-Investment; 8% Ausschüttung für fünf Jahre durch Partner garantiert; Vorzugsausschüttung 12,5%, bis 14% Beteiligung Komplementär / Fondsgesellschaft 50:50 (anschließend Verhältnis 75:25); Vorkaufsrecht durch Partner innert 36 Monaten

Der Initiator

Der Anbieter IGB AG, Hamburg, bezeichnet sich als „Fondsboutique“. Das vorliegende Angebot ist das zweite seiner Art und insgesamt die vierte Emission dieses in 2003 gegründeten Hauses. Das Vorgängerprojekt war sehr gut gestaltet. Die Kompetenz der individuellen Entscheidungsträger im Haus wird ausgesprochen zurückhaltend nach außen getragen.
Schwächen – Die Kompetenz der Entscheidungsträger im Haus wird zu wenig dokumentiert. Noch keine Leistungsbilanz.
Stärken – Kreative Angebote.

Der Prospekt

Mit 125 inhaltlich relevanten Seiten entspricht der Prospekt heutigem Durchschnitt. Inhaltlich vollständig, von der graphischen und sprachlichen Gestaltung ansprechend, ist der Prospekt angenehm zu lesen.
Stärken – Professionell gestalteter Prospekt, inhaltlich umfassend und angenehm zu lesen.

Die Standorte

Beide Objekte liegen in wachstumsstarken Standorten im Großraum Los Angeles, Kalifornien. Der Mesostandort ist exzellent. Dies bestätigt auch ein aktuelles Feri-Standortrating mit „A“. Das Einzugsgebiet zeichnet sich aus durch eine überdurchschnittlich gut verdienende Bevölkerung. Der Initiator belegt ein seit Jahren überdurchschnittliches Wachstum des Einzelhandels am Standort. Der erfahrene Partner zeichnet zuständig für die Standortauswahl im Mikrobereich. Deren Qualität ergibt sich für Providence Pointe u.a. aus den bereits bestehenden Mietverträgen vor Fertigstellung der Gebäude. Die Verkehrsanbindung ist jeweils sehr gut. Die Immobilien liegen an ausgesprochen günstigen Lagen, die für Kunden leicht einsichtig und erreichbar sind. Durch das Einbinden des erfahrenen Partners HREG wird nachvollziehbar sichergestellt, daß die gewählten Standorte den Erwartungen genügen.
Stärken – Für die Nutzungsart sehr gut geeignete Standorte. Die Marktdaten lassen ein hohes Verkaufspotential zum geplanten Projektende prognostizieren.

Die Objekte

Beim Fondsobjekt Southbay Pavilion handelt es sich um eine Revitalisierung mit einer in 1993 renovierten Bausubstanz aus dem Jahr 1973. Providence

Southbay Pavilion Planzeichnung

Baugrundstück Fondsobjekt Providence Pointe

Pointe ist ein Neubau, der in 2007 eröffnet werden soll. Beide Objekte entsprechen in der Ausführung der lokal üblichen Bauqualität. Für die Objekte lagen zur Prospekterstellung keine Gutachten vor. Der Initiator erwartet für beide Objekte eine gutachterliche Einstufung als „Class A"-Gebäude. Da der Fonds als Projektentwicklungsfonds konzipiert ist, der Partner HREG erfolgsabhängig entlohnt wird und eine Mindestausschüttung über fünf Jahre garantiert, gehe ich bei allen Objekten zweifelsfrei von einem Wertsteigerungspotential aus.

Stärken – Durch Revitalisierung bzw. Neubau ausreichend hochwertige Bausubstanz. Durch die Beteiligung in der Konzeptions- und Errichtungsphase liegt ein nachhaltiges Wertsteigerungspotential vor.

Die Mieter

Die große Anzahl von circa 130 unterschiedlichen Mietern gibt dem Fonds Einnahmesicherheit. Bei den einzelnen Objekten besteht eine sehr breite Mieterdiversifikation. Der Vermietungs- (88%) und Vorvermietungsstand (74%) der Objekte ist ausreichend hoch. Alle großen Hauptmieter haben langfristige Mietverträge. Im Objekt Southbay Pavilion sind die Mieter teilweise bereits langjährig am Standort etabliert. Die US-Beteiligungsgesellschaft garantiert in den ersten fünf Jahren eine Mindestausschüttung von 8%. Die Restlaufzeiten der einzelnen Verträge liegen zwischen 4 und 64 Jahren. Das aktuelle Marktmietniveau für die Mieten ist teilweise höher als in den bestehenden Mietverträgen vereinbart. Durch Steigerung des Vermietungsgrades und Mieterhöhung auf Grund von Staffelmietverträgen liegt ein Ertragssteigerungspotential vor. Insgesamt sind die Prognosen konservativ, zahlreiche Reserven sind eingebaut.

Stärken – Offensichtlich hohe Mietattraktivität. Konservative Prognosen mit ausreichend Reserven.

Der Partner

Als Exklusivpartner der IGB-Gruppe fungiert die Hopkins Real Estate Group (HREG). Der Bereich „Shopping Center Development und Re-Development" ist Hauptgeschäftsfeld des Unternehmens. Die HREG ist ein Projektentwickler mit Hauptsitz in Newport Beach, Kalifornien. Seit 1972 konnte sich die HREG erfolgreich zu einem marktführenden Unternehmen im Bereich Erwerb, Entwicklung, Modernisierung und Neustrukturierung von Einkaufszentren im Großraum Südkalifornien entwickeln. In den letzten 30 Jahren realisierte die HREG mehr als 100 Projekte mit einem Investitionsvolumen von über US$ 1,7 Mrd. und einer Fläche von über 560 Tsd m².

Stärken – Nachweislich erfahrener Partner, nachrangig am Erfolg des Projekts beteiligt. Durch ein Vorkaufsrecht innert 36 Monaten erhöht sich das Interesse des Partners am wirtschaftlichen Erfolg der Anlage.

Das Konzept

Der Anleger soll in zwei Einzelhandelsimmobilien im Großraum Los Angeles (Kalifornien) investieren. Es handelt sich um einen Neubau und eine Revitalisierung. Der Vermietungsstand ist ausreichend bzw. bietet Potential; die Mieterschicht ist breit diversifiziert. Das Angebot ist als Projektentwicklungsfonds konzipiert, mit einer geplanten Laufzeit von drei bis fünf Jahren. Der Entwicklungspartner HREG ist als Projektentwickler etabliert. Zur Sicherheit für den Anleger ist HREG mehrstufig in das Projekt eingebunden: Der Partner wird nachrangig am Erfolg beteiligt. Gleichzeitig garantiert HREG dem Anleger über fünf Jahre Ausschüttungen von rund 8% p.a. HREG verfügt über ein Vorkaufsrecht für die Objekte. Der Anleger wäre dabei nach Rückzahlung der Einlage mit einer Ausschüttung von rund 12% p.a. (plus 5% Agio) abzufinden. Dies ist bei einer geplanten Laufzeit von fünf Jahren ausreichend, läge allerdings unter den bei Projektentwicklungen üblichen Renditen. Der Anleger zahlt quasi einen Abschlag für die Sicherheitspuffer durch den Partner. Die Weichkosten auf Fondsebene fallen mit rund 15% niedrig aus. Durch eine reine Dollarnotation liegt ein Währungsrisiko vor. Ich halte das vorliegende Angebot für interessant und nachvollziehbar. Vor allem die Partnerqualität und die Konzeption überzeugen. Für einen Projektentwicklungsfonds ist das Chancen-/Risikoprofil überdurchschnittlich: Die Ausschüttungsgarantie durch den etablierten Partner sorgt für eine hohe Einnahme- und Planungssicherheit.

Schwächen – Währungsrisiko. Rendite liegt unter den üblichen Werten.

Stärken – Erfahrener Partner, der weitreichend in den wirtschaftlichen Erfolg eingebunden ist. Geplante kurze Laufzeit bei einer vergleichsweise hohen geplanten Rendite. Relativ hohe Anlagesicherheit. Konservative Prognosen.

Summa summarum

halte ich das vorliegende Angebot „California Retail Fund II" des Initiators IGB AG für sehr gut. Die Anlagesicherheit ist überdurchschnittlich. Durch den eingebundenen Partner sollte ein Anlageerfolg sichergestellt sein. Für das Chancen-/Risikoprofil ist der zu erwartende Gewinn angemessen. In meinen Augen hat das Angebot eine Bewertung mit „sehr gut" (1-) verdient. ■