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

Trinkaus Europa Immobilien-Fonds Nr. 10 Luxemburg KG

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

Objekt / Standort
Business Center Glacis (Bauteil A), Luxemburg
Nutzungsart
Büroimmobilie
Fertigstellung
August 2004
Mietfläche
4.812m² Bürofläche, 337m² Archiv, 29 Stellplätze
Mieter
zu 100% an vier bonide Parteien vermietet
Mietvertragsdauer
10 Jahre
Nettokaufpreis
€ 23,48 Mio.
Investitionsvolumen
€ 29,21 Mio.
Eigenkapital
€ 18,3 Mio. zzgl. 5% Agio
Fremdkapital
€ 10 Mio.
Darlehenskonditionen
Reines €-Darlehen, Festlaufzeit bis 31.07.2014; Tilgung 1%p.a., Zins effektiv 5,66%
Mindestbeteiligung
€ 15.000 zzgl. 5% Agio
Laufzeit
erstmals durch Anleger zum 31.12.2019 kündbar
Liquiditätsüberschuß vor Steuern
6% p.a. steigend auf 7,5% p.a. (2019)
Inflation
2%
Weichkosten
7,79%
Gutachten
zu Standort und Objektwert
Beteiligungsform
vermögensverwaltende Kommanditgesellschaft
Plazierungsgarantin und Verwaltung
HSBC Trinkaus & Burkhardt Immobilien GmbH
Alleinstellungsmerkmale
sehr konservative Konzeption durch geringen Fremdkapitalanteil und reine €-Finanzierung

Der Initiator

HSBC Trinkaus & Burkhardt Immobilien GmbH emittiert seit 1990 geschlossene Immobilienfonds. Das vorliegende Angebot ist das zwölfte seiner Art. In der Vergangenheit wurden die Prognosen laut Leistungsbilanz 2003 in zwei Fällen unterschritten. Ein Fonds liegt über den Planzahlen, die anderen sind im Soll. Das emittierte Gesamtvolumen liegt bei rund € 218 Mio. Eigenkapital. Interessanterweise liegt die Fremdkapitalquote bei diesem Initiatoren bei nur ca. einem Drittel. Dies spricht für eine sehr konservative Konzeption, Usus ist eine hälftige Fremdfinanzierung.

Der Prospekt

Der Umfang des nach IDW-S4-Standard erstellten Prospekts beträgt 173 Seiten. Damit sprengt er sämtliche bisher gesehene Anforderungen an die Geduld und Motivation des Lesers. Die Aufmachung ist durchschnittlich. Inhaltlich sind sämtliche relevante Daten klar nachvollziehbar und überaus detailliert aufbereitet. Allerdings sind viele Redundanzen und unnötige Informationen enthalten. Dadurch wird der Prospekt zu lang. Die Risikoaufklärung ist umfassend, das Vertragswerk und die Verflechtungen lückenlos skizziert.

Der Standort

Der Makrostandort Luxemburg ist einer der stabilsten Wirtschaftsstandorte in Europa. Durch die geringe Größe ist der Makrostandort sehr übersichtlich. Die gesamte Infrastruktur ist hochmodern. Das wirtschaftliche Umfeld gehört zu den besten in Europa. Der Mesostandort, die Stadt Luxemburg, trägt den Makrostandort als Hauptstadt und Knotenpunkt des Landes. Die Fondsimmobilie befindet sich im Stadtteil Limpertsberg an der unmittelbaren Grenze zum Stadt- und Geschäftszentrum. Die Verkehrsanbindungen sowohl für den öffentlichen Personennahverkehr als auch für den Individualverkehr sind sehr gut. In unmittelbarer Nähe zum Fondsgebäude befinden sich zentrale Verkehrsknotenpunkte der Stadt. Vor der Türe liegt eine Hauptverkehrsachse. Diese sorgt für eine sehr gute Anbindung an das überregionale Verkehrsnetz. In fußläufiger Entfernung befinden sich mehrere Bushaltestellen. Der Bahnhof und der Flughafen Findel sind jeweils in ca. 10 Minuten mit dem PKW erreichbar. Unmittelbar gegenüber dem Objekt liegt der größte öffentliche Parkplatz der Stadt, der „Place de Glacis“, mit rund 2.000 Stellplätzen. Das Stadtzentrum ist 300m entfernt. Auch als Wohnviertel zählt Limpertsberg zu den begehrtesten innerstädtischen Lagen. Insgesamt ist der Mikrostandort für die Nutzungsart der Immobilie als sehr gut zu bezeichnen. Aus meiner Sicht sollte der Standort auch langfristig attraktiv sein, ein wichtiges Kriterium für einen späteren Verkauf.

Das Objekt

Das Fondsobjekt wurde zum 01.08.2004 fertiggestellt und übergeben. Das Business Center Glacis besteht aus 4 Gebäudeteilen, Bauteil A ist die Fondsimmobilie. Das Business Center Glacis fällt durch seine markante Architektur auf. Die verwendeten Materialien sind hochwertig. Die Gebäudetechnik und -ausstattung ist überdurchschnittlich. Die Klimatisierung durch ein Kühldeckensystem, Doppelböden und die hochwertige Natursteinfassade sind Beispiele hierfür. Die Bauausführung setzt den neuesten Stand der Technik um, ein wichtiger Aspekt für einen späteren Verkauf. Interessanterweise ist die Inneneinrichtung flexibel – Zwischenwände werden von Seiten der Mieter eingesetzt. Damit ist das Gebäude hochflexibel nutzbar. Ein Standortgutachten bestätigt dem Gebäude eine „gute Marktfähigkeit“. Neubautypische Risiken wie unbekannte Altlasten o.ä. werden durch den Verkäufer getragen. Insgesamt ein sehr interessantes Fondsobjekt, mit einer langfristigen Perspektive.

Die Mieter

Das Objekt ist zu 100% vermietet. Die Mietparteien sind sämtlich bonide, die Mietverträge sind besichert durch Bürgschaften. Teilweise liegen zusätzlich Patronatserklärungen von Muttergesellschaften vor. Die Verträge lauten ursprünglich auf jeweils zehn Jahre. Drei Mieter (rund 86% der Mietfläche) haben ein Sonderkündigungsrecht zum 07.2010. In einem solchen Fall hat der Mieter eine Strafzahlung von € 100.000 zu leisten. Über die restlichen vier Jahre besteht eine Mietgarantie durch die Verkäuferin. Die Verträge sind zu 100% indexiert. Insgesamt ist die Vermietungssituation als sehr gut zu bewerten. Sollten tatsächlich Mietausfälle eintreten, ließe sich auf Grund der Objektqualität eine baldige Nachvermietung darstellen.

Das Konzept

Der Anleger soll in das „Business Center Glacis“ (Bauteil A) in Luxemburg investieren. Das Gebäude wurde zum August 2004 fertiggestellt. Die Fondslaufzeit soll rund 10 Jahre betragen. Der Anleger kann seine Beteiligung frühestens nach 15 Jahren kündigen. Dafür soll „Liquidität vor Steuern“, wie sich der Initiator ausdrückt, von anfänglich 6% erwirtschaftet werden. Diese wird nach Steuerzahlung vor Ort und Aufstocken der Liquiditätsreserve an den Anleger ausgeschüttet. Dieser mäßige Ausschüttungsgrad entspricht der konservativen Konzeption des Initiators. Positiv fallen vor allem der geringe Fremdkapitalanteil von rund einem Drittel, sowie die reine €-Finanzierung auf. Die Fondskosten sind moderat. Das Konzept ist sehr konservativ gerechnet. Es zielt auf durchschnittliche laufende Ausschüttungen ab. Ein Gewinn durch den geplanten Objektverkauf (Seite 75) sollte sich bei dieser Konzeption realisieren lassen. Dadurch würde die Gesamtrendite auf eine ordentliche Höhe gehebelt (Seite 70 ff.). Das Objekt ist modern und hochwertig ausgestattet. In der Konzeption ließen sich einige Aspekte verbessern (bspw: vorrangige Beteiligung der Anleger, Zweitmarkt). Insgesamt aber ist das Angebot sehr solide gerechnet.

Summa summarum

halte ich das vorliegende Angebot Europa Immobilien-Fonds Nr. 10 Luxemburg KG des Initiators HSBC Trinkaus für beachtenswert. Die sehr konservative Konzeption, die hohe Gebäudequalität und die Lage sollten eine hohe Planerfüllungssicherheit gewährleisten. Als Baustein eines international diversifizierten Portefeuilles kann eine Investition sinnvoll sein. Aus meiner Sicht hat das Angebot eine Bewertung mit „ordentlich“ (2+) verdient.