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

IGB California Retail Fund

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

Anlageobjekte
5 Einzelhandelsimmobilien im Großraum Los Angeles, Kalifornien
Riverview Palace
Fertigstellung 2004; ca. 4.234m² vermietbare Fläche; „Class A", zu 100% vermietet
Valencia Village
Fertigstellung 2004; ca. 2.642m² vermietbare Fläche; zu 100% vermietet
Seco Canyon Village
Fertigstellung 2. Quartal 2005; ca. 3.936m² vermietbare Fläche; bereits zu rund 87% vergeben
Highridge Crossing
Baubeginn Januar 2005; ca. 5.435m² vermietbare Fläche; bereits zu 88% vergeben
Stevenson Ranch Plaza
Baubeginn 03.2005; ca. 860m² vermietbare Fläche; zu 40% vorvermietet
Mietfläche
gesamt ca. 17.044m² Nettomietfläche
Mieter
rund 60 Einzelmieter aus den Bereichen Dienstleistung und Einzelhandel
Vermietungsstand
insgesamt rund 90% (01.03.2005)
Laufzeit
geplant 5 Jahre, erstmalige Kündigung durch Anleger zum 31.12.2025
Mindestbeteiligung
US$ 20.000 zzgl. 5% Agio
Gesamtinvestition
US$ 62,13 Mio.
Kommanditkapital
US$ 6,3 Mio. zzgl. 5% Agio
Fremdfinanzierung
US$ 45,3 Mio., anteiliges Darlehen: US$ 14,8 Mio.; Tilgung ca. 3,6% p.a. steigend auf 4,3% p.a. (2009)
Ausschüttungen
geplanter Gesamtgewinn: 14,68% p.a., Gesamtausschüttung 173%
Weichkosten
13,9% (bez. auf EK); 5,1% (bez. auf GK)
Inflationsrate
3%
Alleinstellungsmerkmale
Vorzugsausschüttung 12,5%, bis 15%
Beteiligung Komplementär : Fondsgesellschaft 50 : 50

Der Initiator

Der Anbieter IGB AG, Hamburg, bezeichnet sich als „Fondsboutique". Weder aus dem Prospekt, noch aus dem Internetauftritt geht hervor, über wieviel Erfahrung im Bereich geschlossener Fondsbeteiligungen der Anbieter verfügt. Das vorliegende Angebot scheint die Erstemission dieses Hauses zu sein. Interessant wäre es, hier über die persönliche Kompetenz der einzelnen Entscheidungsträger im Haus zu erfahren. Ein interessierter Anleger sollte sich hier persönlich informieren, ehe er eine Anlageentscheidung trifft.

Schwächen – Offenbar ist das vorliegende Angebot die Erstemission dieses Initiators. Die Informationspolitik des Anbieters ist in meinen Augen stark verbesserungswürdig.

Der Prospekt

Mit 117 inhaltlich relevanten Seiten fällt der nach IDW-S4 Standard verfaßte Prospekt vergleichsweise umfangreich aus. 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

Alle fünf Objekte des California Retail Portfolio Fund liegen in wirtschaftlich etablierten Standorten im Großraum Los Angeles, Kalifornien. Der Mesostandort ist exzellent. Das Einzugsgebiet zeichnet sich aus durch eine überdurchschnittlich gut verdienende Bevölkerung. Offenbar wächst der Bereich „Einzelhandel" seit Jahren überdurchschnittlich. Ein Bedarf an dieser Art Immobilien ist somit gegeben. Die Qualität der einzelnen Mikrostandorte ergibt sich u.a. aus den bereits bestehenden Mietverträgen vor Fertigstellung der Gebäude. Die Verkehrsanbindung ist jeweils hervorragend durch die unmittelbare Lage an mindestens einer Hauptverkehrsstraße. Für drei der Objekte sind Verkehrsaufkommen zwischen 42.000 und 100.000 PKWs / Tag attestiert. Sämtliche Immobilien liegen an ausgesprochen günstigen Lagen, die für Kunden leicht einsichtig und erreichbar sind. Durch das Einbinden des erfahrenen Partners HREG wird in meinen Augen sicher gestellt, daß die gewählten Standorte den Erwartungen genügen werden.

Stärken – Für die Nutzungsart sehr gut geeignete Standorte.

Die Objekte

Die fünf Fondsobjekte sind Neubauten (errichtet 2004 / 05). Sie entsprechen in der Ausführung der lokal üblichen

Bauqualität. Für das Objekt Riverview Place wurde ein Wertgutachten erstellt, das eine exzellente Bauqualität bestätigt. Der Wert des Objekts liegt über dem Einkaufspreis. Für die anderen Objekte lagen zur Prospekterstellung noch keine Gutachten vor. Mittlerweile liegt ein zweites Gutachten vor, die übrigen Immobilien sollen nach Fertigstellung ebenfalls bewertet werden. Der Initiator erwartet für sämtliche Objekte eine Einstufung als „Class A"-Gebäude; diese Bewertung wurde in den vorliegenden Gutachten erteilt. 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 – Objekte sind sämtlich Neubauten. Durch die Beteiligung in der Konzeptions- und Errichtungsphase liegt ein nachhaltiges Wertsteigerungspotential vor.

Die Mieter

Die große Anzahl von circa 60 unterschiedlichen Mietern gibt dem Fonds Einnahmesicherheit. Bei den einzelnen Objekten besteht eine ungewöhnliche Mieterdiversifikation. In der Regel sind Restaurationsbetriebe eingebunden. Hauptmieter sind primär Anbieter pharmazeutischer Produkte, sowie ein Büromittelanbieter. In meinen Augen ist dies positiv, da hier die Mieterfluktuation geringer ist, als bei bspw. Bekleidungsketten. Eine Besonderheit bei diesem Angebot ist der relativ hohe Vermietungs- und Vorvermietungsstand der Objekte. Alle großen Hauptmieter haben langfristige Mietverträge. Der gewichte Vermietungsgrad beträgt zum 1. März 2005 circa 90% bezogen auf die gesamtvermietbare Fläche aller Objekte. Es besteht weiterhin eine Garantie, daß die US-Beteiligungsgesellschaft in den ersten fünf Jahren mindestens 8% Ausschüttung erwirtschaftet. Die Restlaufzeiten der einzelnen Verträge (ab dem 1. Januar 2005), liegen zwischen 4 und 25 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.

Der Partner

Als Exklusivpartner der IGB-Gruppe fungiert die Hopkins Real Estate Group (HREG). Diese ist im Bereich Projektentwicklung etabliert. Der Bereich „Shopping Center Development und Re-Development" ist Hauptgeschäftsfeld des Unternehmens. Die HREG ist ein Full-Service-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 erhöht sich das Interesse des Partners am wirtschaftlichen Erfolg der Anlage.

Das Konzept

Der Anleger soll in fünf verschiedene Einzelhandelsimmobilien im Großraum Los Angeles (Kalifornien) investieren, mit einer weit diversifizierten Mieterschicht und einer geplanten Laufzeit von fünf Jahren. Das Angebot ist als Projektentwicklungsfonds konzipiert, die Objekte sind Neubauten, bzw. stehen vor der Fertigstellung. Das Hauptaugenmerk des Initiators liegt beim günstigen Erstellen / Einkauf der Immobilien. 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 das Gesamtportefeuille, oder einzelne Objekte. Der Anleger wäre im Falle eines Ankaufs durch den Partner nach Rückzahlung der Einlage mit einer Ausschüttung von rund 12% p.a. abzufinden. Dies ist bei einer geplanten Laufzeit von fünf Jahren ordentlich. Wie bei Projektentwicklungsfonds üblich, ist der Fremdfinanzierungsanteil mit rund 70% vergleichsweise hoch. Die Fremdmittel werden anfänglich mit rund 3,4% p.a. getilgt, was positiv auffällt. Durch eine reine Dollarnotation liegt ein Währungsrisiko vor. Bisher wurden zwei Wertgutachten erstellt, die jeweils den Einkaufswert und eine hohe Objektqualität bestätigen. Für die übrigen Immobilien werden bei Fertigstellung ebenfalls Gutachten beauftragt. Ich halte das vorliegende Angebot für sehr interessant und nachvollziehbar. Vor allem die Partnerqualität und die Konzeption überzeugen. Mich stören die fehlenden Aussagen zum Initiator selbst. Für den potentiellen Neukunden geht weder aus dem Prospekt hervor, wie die Vergangenheit dieses Emissionshauses war. Noch läßt sich aus dem Internetauftritt ablesen, wie erfahren der Anbieter in der Emission von geschlossenen Immobilienfonds ist.

Schwächen – Währungsrisiko, wenig aussagekräftig dokumentierte Initiatorqualität.

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

Summa summarum

ist das vorliegende Angebot beachtenswert. Die Konzeption ist überzeugend. Für den Anleger wurden einige Sicherheitspuffer eingebaut, die für eine vergleichsweise hohe Anlagesicherheit sorgen. Größtes Manko sind für mich die fehlenden Aussagen zur Kompetenz des Initiators. Für einen risikoafinen Anleger kann das vorliegende Angebot interessant sein. In meinen Augen hat das Angebot eine Bewertung mit „sehr gut" (1-) verdient.