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

HGA / Mitteleuropa IV Fonds

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

Objekt / Standort
„Oktgon Ház", Budapest
Nutzungsart
Bürogebäude
Fertigstellung / Übergabe
2002
Mietfläche
6.809m², 469m² Lagerfläche, 339 Stellplätze
Mieter
77% vermietet, 18 Mieter
Mietvertragsdauer
3 bis fünf Jahre
Investitionsvolumen
€ 24,6 Mio.
Eigenkapital
€ 11 Mio. zzgl. 5% Agio
Fremdkapital
€ 13,6 Mio.
Darlehenskonditionen
Festlaufzeit bis 20.04.2015; Disagio 10%; durchschnittliche Tilgung ab 2008 1,5%
Mindestbeteiligung
€ 10.000 zzgl. 5% Agio
Laufzeit
erstmals durch Anleger zum 31.12.2020 kündbar
Ausschüttung
geplant 7,5% p.a. steigend auf 8,5% p.a. (2020)
Rendite (IRR)
vor Steuern 8,5%, nach Steuern 8,1%
Inflation
durchschnittlich 2,2% (Basis: europäischer, tw. österreichischer Verbraucherpreisindex)
Weichkosten
21,9% (bez. auf EK); 10% (bez. auf GK)
Gutachten
zu steuerlicher Konzeption und Objekt
Plazierungsgarantin
HSHN N Real Estate AG
Immobilienmanagement vor Ort
ECE-Gruppe
Alleinstellungsmerkmale
Parkhaus im Objekt

Der Initiator

Die HGA Capital, Hamburg, – gegründet 1972 – ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der HSHN Real Estate AG, diese eine 100%ige Tochtergesellschaft der HSH Nordbank AG. Die HSH Nordbank verfügt über eine Bilanzsumme von rund €170 Mrd. Das Institut gehört zu den führenden Kreditinstituten in Deutschland. Die HGA Capital hat seit 1972 insgesamt 34 geschlossene Immobilienfonds und 2 Mobilienfonds mit einem Investitionsvolumen von rd. €2,4 Mrd. aufgelegt. Rund 10.000 Anleger sind an den Fonds der HGA Capital beteiligt, 1000 davon mehrfach. Bis Ende 2003 wurden 14 Fonds aufgelöst. Von 18 in der Bewirtschaftungsphase befindlichen Fonds lagen die Ausschüttungen von 6 Fonds über Plan. Die übrigen Fonds liegen im Soll, 3 Fonds liegen unter den Prognosen. Der Initiator ist als erfahren und konservativ einzustufen.

Der Prospekt

Der Umfang des nach IDW-S4-Standard erstellten Prospekts beträgt rund 110 inhaltlich relevante Seiten. Die Aufmachung ist ansprechend. Inhaltlich sind sämtliche relevanten Daten aufgeführt. Empfehlenswert gewesen wäre, in der Prognoserechnung die Tilgunggestaltung deutlicher zu beschreiben. Die Risikoaufklärung ist umfassend, das Vertragswerk und die Verflechtungen lückenlos skizziert. Vor allem die Baubeschreibung ist umfangreich, was positiv auffällt.

Der Standort

Als Immobilienstandort zeichnet sich Budapest durch eine sehr gute Infrastruktur aus. Die Verkehrsinfrastruktur entspricht in weiten Teilen dem westlichen Standard. Nationale und internationale Verkehrsverbindungen bestehen über das Autobahn und das Schienennetz sowie über die Donauwasserstraße. Ca. 28 km vom Stadtzentrum entfernt liegt ein internationaler Flughafen. Der Budapester Immobilienmarkt erhielt von Feri insgesamt ein „AA"-Rating. Dies steht für ein „sehr geringes Investitionsrisiko". Es wurde mit einem weit unterdurchschnittlichen Angebot bei sehr hoher Nachfrage und sehr hoher Wertzunahme begründet. Seit Anfang der 90er Jahre sind eine

Reihe von Gebäuden modernisiert und neu errichtet worden. Heute ist die Büroleerstandsquote Budapests eine der höchsten in Europa. Der überwiegende Teil der leer stehenden Flächen befindet sich in Gebäuden, die Anfang der 1990er Jahre mit einfacher Ausstattung errichtet wurden. Diese Flächen sind inzwischen kaum noch marktgängig. Insgesamt besteht ein hoher Bedarf an modernen Bürogebäuden. Laut dem aktuellen Marktbericht von DTZ stehen vor allem kleiner Flächen mit flexibler Aufteilung unter erhöhter Nachfrage. Das Bürohaus „Oktogon Ház“ liegt innenstadtnah im VI. Bezirk. Der Mikrostandort ist über einen direkten Anschluß an die Autobahn, sowie den Innenstadtring sehr gut für den Individualverkehr erschlossen. Der internationale Flughafen ist über die äußere Ringstraße und die Bundesstraße in ca. 20 Minuten Fahrzeit zu erreichen. Der Standort ist sehr gut an das öffentliche Verkehrsnetz angebunden. Nur wenige Minuten entfernt befinden sich die Metrolinie, sowie der Hauptbahnhof. Darüber hinaus befinden sich in der nächsten Umgebung Haltestellen städtischer Autobus- und Straßenbahnlinien.

Stärken – Mikrostandort ist sehr gut erschlossen, Parkhaus erhöht Standortqualität.

Das Objekt

Das Bürohaus „Oktogon Ház“ ist ein dreiteiliger Gebäudekomplex, der aus einem siebengeschossigen Büroneubau, einem sechsgeschossigen, komplett modernisierten Altbauteil sowie einem Parkhaus mit einem Unter- und zehn Obergeschossen besteht. Das Objekt wurde 2002 fertig gestellt. Insgesamt bietet das Gebäude 6.809m² Bürobruttoflächen, 469m² Lager- und Archivflächen sowie 339 Stellplätze im Parkhaus. Letzteres läßt sich auch separat betreiben. Das Gebäude ist hochmodern ausgestattet und läßt sich flexibel in beliebige Bürogrößen unterteilen. Damit sollten sich unterschiedlichste Mieteransprüche befriedigen lassen. Das Objekt wurde zu einem vergleichsweise günstigen Einkaufsfaktor erworben. Damit ergibt sich grundsätzlich ein Wertsteigerungspotential.

Stärken – Neubau, flexibel gestaltbare Büroflächen, Parkhaus im Objekt.

Die Mieter

Bisher sind rund 77% der Mietfläche vergeben. Die Laufzeit der 18 Verträge liegt zwischen drei und fünf Jahren. Die Mietverträge sind zu 100% indexiert. Für die 23% Freifläche liegt eine über fünf Jahre laufende Mietgarantie der Verkäuferin vor. Durch die breit diversifizierte Mieterschicht wird grundsätzlich eine Abhängigkeit von einer einzelnen Branche vermieden. Auf Grund der Objektqualität und der Betreuung vor Ort sollte ein hoher Vermietungsstand darstellbar sein. Der Initiator rechnet über die Laufzeit mit einer Auslastung von anfänglich 90%, steigend auf 95% (ab 2015).

Der Partner

Die ECE-Gruppe übernimmt die Vermietung und das Projektmanagement der Fondsimmobilie.

Die ECE verfügt über große Erfahrung im Hinblick auf den ungarischen Immobilienmarkt und langjährige Erfahrungen in der Vermietung und im Facility Management von Bürogebäuden. Die ECE hat zahlreiche Bürogebäude realisiert und vermietet. Insgesamt betreut die ECE mehr als 500 Büromieter, darunter Botschaften, Banken, Versicherungen, Verlage und Maklerunternehmen.

Stärken – Sehr erfahrener Partner.

Das Konzept

Der Anleger soll in die Büroimmobilie „Oktgon Ház“ in Budapest investieren. Bei einer Laufzeit bis mindestens 2020 soll er dafür eine (geplante) Nachsteuerrendite von rd. 8,1% erhalten. Das Objekt besteht aus einem sanierten Altbauteil, sowie einem Neubau (beides 2002) und einem Parkhaus. Die Innenausstattung ist hochmodern und flexibel und wurde zu einem verhältnismäßig günstigen Preis erworben. Aktuell ist das Objekt nur zu rund 77% vermietet, der Initiator prognostiziert mit einer Auslastung zwischen 90 und 95% (ab 2015). Durch eine Mietgarantie ergibt sich rechnerisch über die ersten fünf Jahre eine Vollvermietung. Die Immobilie ist infrastrukturell sehr gut erschlossen, sie befindet sich in unmittelbarer Nähe zum CBD Die Konzeption dieses Angebots weist in meinen Augen eine Schwäche auf: Die Fremdfinanzierung ist zum größten Teil (78%) endfällig vereinbart, dies erhöht in meinen Augen das Gesamtanlagerisiko. Sollte sich zum geplanten Verkaufszeitpunkt in 2020 der Markt als schwierig erweisen, kann die dann noch hohe Restschuld problematisch werden. Die Weichkosten liegen (20% bez. auf das Eigenkapital) über dem Marktdurchschnitt. Der Partner für das Gebäudemanagement vor Ort, die ECE GmbH, ist zweifelsfrei sehr kompetent und erfahren.

Schwächen – Teilweise endfällige Tilgung, verhältnismäßig hohe Weichkosten.

Stärken – Sehr kompetenter Partner vor Ort; hochmodernes und flexibles Gebäude, das zu einem günstigen Preis erworben wurde.

Summa summarum

halte ich das vorliegende Angebot Mitteleuropa IV Fonds des Initiators HGA Capital für gut. Die Objektlage ist gut, die Objektqualität hoch. Das Gebäude wurde günstig erworben. Die Konzeption ist offenbar vor allem auf einen gewinnbringenden Verkauf ausgerichtet. Störend daran ist in meinen Augen die verhältnismäßig geringe Tilgung der Fremdfinanzierung über die Gesamtlaufzeit. Aus meiner Sicht hat das Angebot eine Bewertung mit „gut“ (2) verdient.