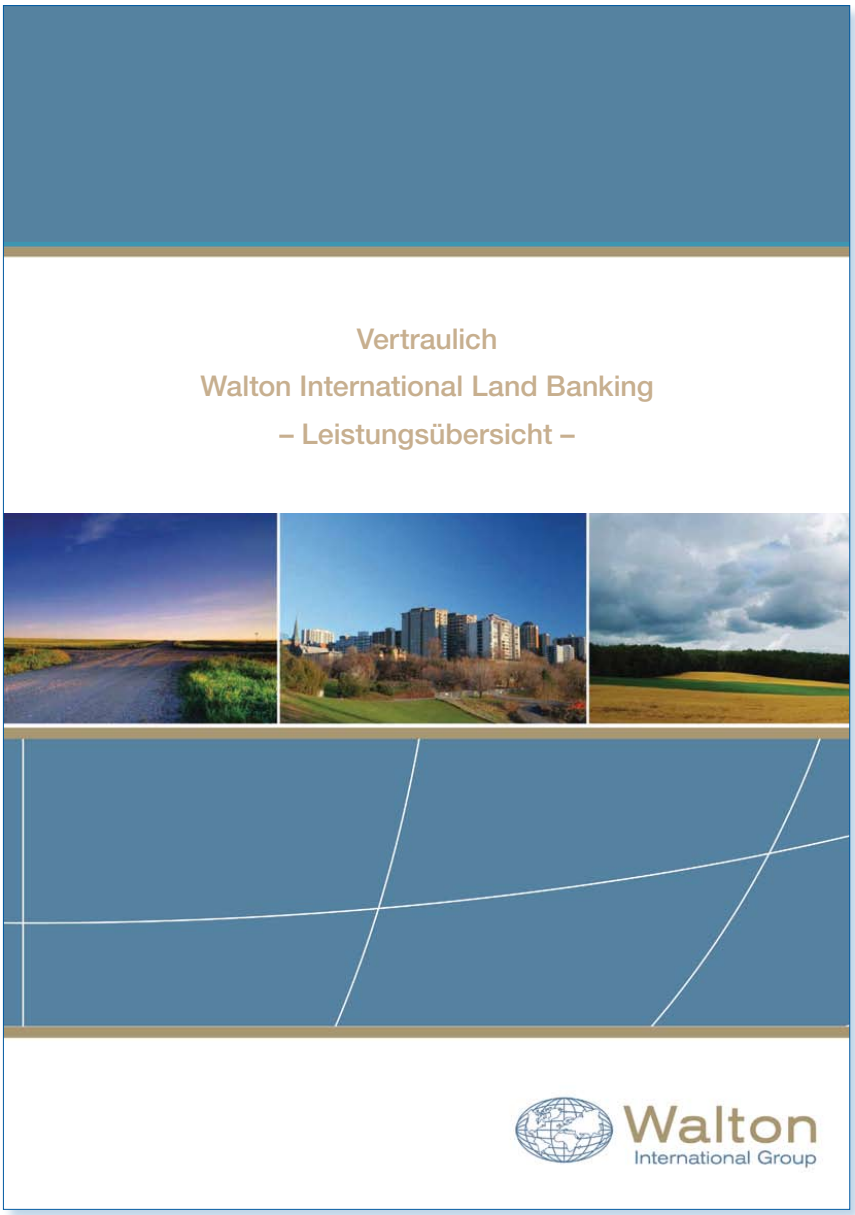
Leistungsbilanzanalyse März 2007
Walton International Group Inc.

Von **Philip Nerb**
MFC, Analyst

Gegründet
1995, tätig seit 1979
Eigentümerstruktur
Familienunternehmen
Geschäftsfeld
Landentwicklungen in Kanada
Laufzeit der Projekte
rund 7,2 Jahre
Bisher aufgelegte Projekte
insgesamt 194, davon 13 als Fondsangebote konzipiert; bisher nur Angebote in Kanada, USA und Asien, erstes Angebot in Deutschland Ende 2006
Bisher abgewickelte Projekte
32 (zum größten Teil finden gerade Verkaufsabschlüsse statt)
Gesamtvolumen
über CAD 955 Mio., davon Publikumsfonds: CAD 191,38 Mio.
Verwaltetes Grundstücksvolumen
12.000 ha
Durchschnittliche Rendite der bisher abgewickelten Projekte
rund 24,77 % p.a.
Kommanditisten incl. Mehrfachzeichner
35.000
Angestellte
600
Alleinstellungsmerkmale
Ausschließliche Konzentration auf Landentwicklung in Kanada und den USA. Bisher kein einziges Negativergebnis. Langjährige Tätigkeit, sehr zahlreiche Projekte.



Der Initiator

Die Entscheidungsträger des Familienunternehmens Walton International Group Inc. sind seit 1979 im Bereich Landentwicklungen in Kanada tätig. Der derzeitige Haupteigner ist als dritte Generation seit 1989 im Unternehmen aktiv.

Der erste Publikumsfonds für Deutschland wird seit Ende 2006 angeboten. Die geprüfte Leistungsbilanz der bisherigen Plazierungen ist beeindruckend. Bei einer durchschnittlichen Laufzeit von 7,2 Jahren (über alle abgewickelten Projekte) wurden bis dato als schlechtestes Ergebnis 8 % p.a. erwirtschaftet. Die Renditen lagen in der Vergangenheit in der Regel im zweistelligen Bereich.

Der Außenauftritt ist professionell.

Stärken – Erfahrener Nischenanbieter mit einer beeindruckenden Leistungsbilanz.
Note für Außenauftritt – B.

Die Angebotsstruktur

Der Initiator Walton International positioniert sich eindrucksvoll im Nischenmarkt Grundstücksentwicklung in Kanada. Neben einer positiven Bevölkerungsentwicklung weist Kanada ein stabiles Wachstum bei den Beschäftigtenzahlen auf. Dies wiederum gibt langfristig positive Impulse für den Wohnungs- und Gewerbeimmobilienmarkt.

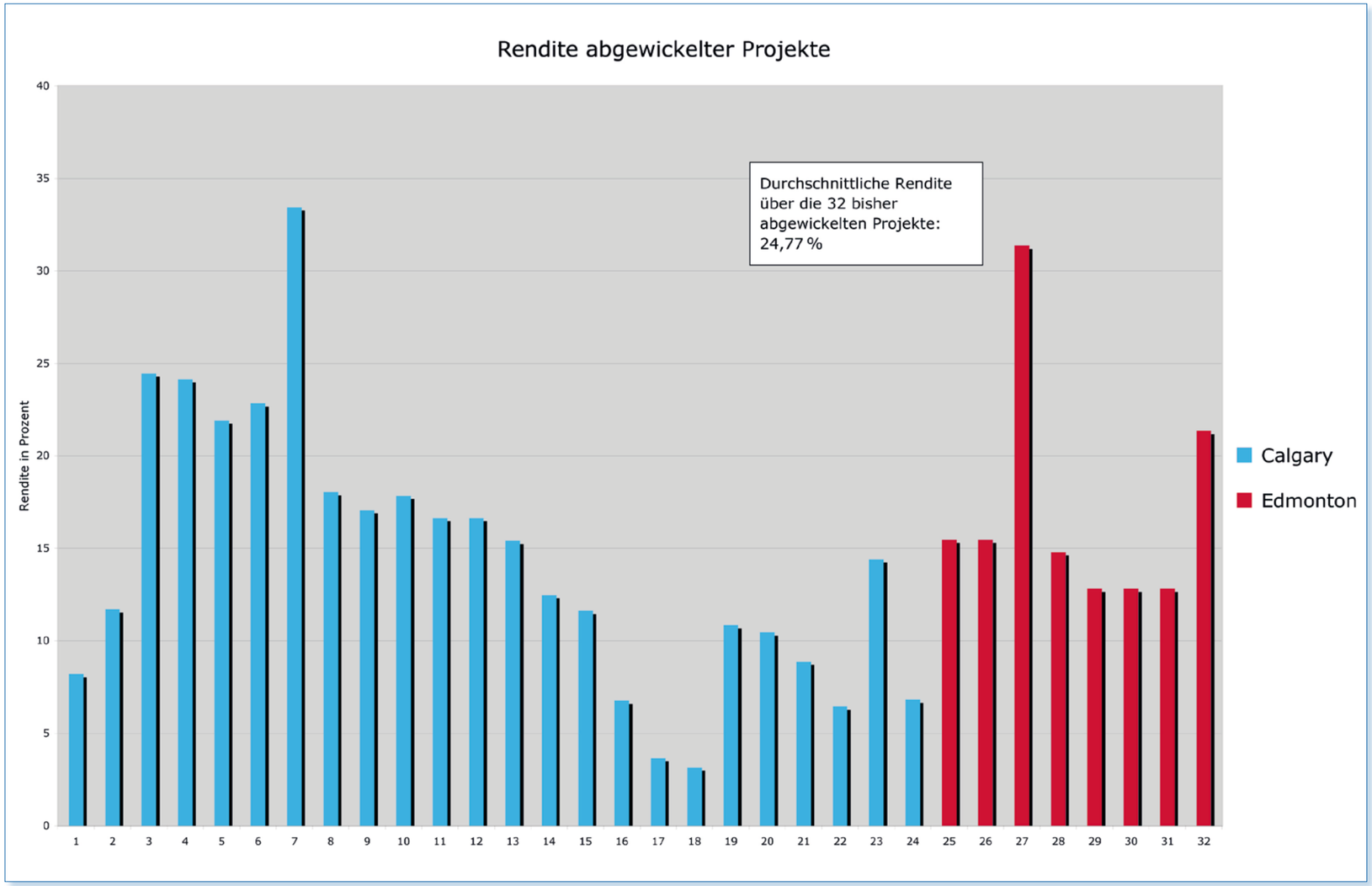
Land Banking bezeichnet das Zerlegen von Land und Grundstücken in kleinere Teile für verschiedene Geschäftsvorhaben. Einige Teile haben Investitions-, andere nur Entwicklungsfunktionen. Land Banking ermöglicht den Investoren, Land im Agrarzustand günstig zu kaufen. Sobald es zu einer Planung kommt (z.B. Industrie- und Wohngebiet), dann steigen die Grundstückswerte sprunghaft an. Walton ist spezialisiert auf den Ankauf von Acker-, Forst- und Weideland in Kanada und Arizona. Hierbei pflegt Walton sehr enge Kontakte zur lokalen Politik und Wirtschaft, um die Standortentwicklung zu antizipieren und zu beeinflussen.

Das Vorgehen sieht im einzelnen wie folgt aus: Analyse unbebauter Landflächen auf Entwicklungspotential durch professionelle Standortanalyse; Vertragsabschluß für den Landkauf aus Regierungs-Versteigerung, Farmland Structured Buy-Out und Bankverwertungen; Planung des städtebaulichen Kontextes und Ermittlung der behördlichen Standards, Regeln und Grenzen; Identifikation der geplanten Nutzung und Erarbeitung eines Entwicklungskonzeptes. Erstellung von Flächennutzungsplänen und Bestimmung der Bebauungs- und Nutzungsarten; Aufteilung des Landes in bebaubare Grundstücke und Anlage von Grundbüchern; Festlegung individueller Bebauungsmöglichkeiten und Vorbereitung des Verkaufs; Verkauf an Bauträger, Privatkunden, Investoren.

Der Vorteil dieses Marktes liegt im Fehlen projektentwicklungstypischer Risiken wie Genehmigungs-, Planungs-, Fertigstellungs- und anderer Risiken. Der Nachteil liegt in der teils langen Haltezeit der Grundstücke, da eine steigende Nachfrage und damit einhergehend steigende Werte um Jahre voraus antizipiert werden müssen. Die Renditen in diesem Markt liegen durchschnittlich im höheren zweistelligen Bereich. Eine überproportionale Wertsteigerung läßt sich vor allem bei Grund erreichen, der in einer Nutzungserweiterungszone liegt. Für ein funktionierendes Geschäft ist eine genaue Kenntnis der Standorte sowie der politischen und wirtschaftlichen Gegebenheiten unerläßlich. Walton hat aufgrund der langen Tätigkeit im Markt sowie der Vielzahl an erfolgreichen Projekten bewiesen, daß die nötigen Kontakte vorhanden sind.

Die Zusammenarbeit mit den Partnern vor Ort ist seit 1980 etabliert. Der Initiator investiert in Grundstücke mit deutlichem Wertsteigerungspotential. Die Anlageparameter sind klar definiert: Überschaubarer Gesamtanlagezeithorizont (2 bis 4 Jahre); Investition nur in ausgesprochene Wachstumsgebiete; Verhältnis Einkaufspreis zu erwartetem Marktwert 1 zu 2,5; hochwertige existierende Infrastruktur; Verkaufspreis soll vor Einkauf kalkulierbar sein; die Grundstücke werden nach Planung und Genehmigungen weiterveräußert; die Entwicklungsrisiken müssen überschaubar sein.

Generell ist die potentielle Gewinnspanne aus dem von Walton eingekauften Land zum Weiterverkauf nach Entwicklung und Beplanung enorm. Sie liegt in der Regel bei mehreren Hundert Prozent, die dann in der Unternehmensgruppe verbleiben. Damit werden die Expertise, das etablierte Netzwerk und die Voraussicht der Unternehmensgruppe entlohnt. Da die privaten Anleger in der Vergangenheit dennoch eine hohe Eigenkapitalrendite erwirtschaftet haben, ist das Vorgehen Waltons eindeutig als fair zu beurteilen. Gute Arbeit soll gut entlohnt werden. Ohne eine entsprechende monetäre Entlohnung für den Initiator wäre kaum eine hochwertige Arbeitleistung zu gewährleisten. Walton nimmt aktiv Einfluß auf die lokale Politik, um bspw. einen vorliegenden Stadtentwicklungsplan dergestalt zu beeinflussen, daß die Einstufung einer Landwirtschaftszone in Vorstadt aufgewertet wird. Walton investiert dabei in Grund und Boden der eine sehr hohe Wahrscheinlichkeit aufweist, aufgrund des lokalen Wachstums in Bauland umgewandelt zu werden.



Leistungsbilanz

Der Initiator legt aktuell eine erste Leistungsbilanz vor. Das vorliegende und testierte Zahlenwerk ist aussagekräftig, wenn auch einige Fakten fehlen. So wird bspw. das Einzel- und Gesamtvolumen der Projekte nicht aufgeführt (sondern nur die Preise je acre), ebensowenig Prognosezahlen. Damit kann der Leser nicht erkennen, ob ein Ergebnis vom Soll abweicht. In Folge sollte der Anleger die Leistungsbilanz als allgemeinen Leitfaden nehmen.

Die Hauptaussage aus der vorliegenden Leistungsbilanz ist, daß der Initiator sehr erfahren ist, da er über einen langen Zeitraum eine Unmenge an Entwicklungen initiiert und zu einem beachtlichen Teil bis heute auch komplett abgewickelt hat.

Bei den bisherigen Angeboten hatte der Initiator stets eigenes Geld investiert – mit einer Quote zwischen 5 und 25 %.

Grundsätzlich zerfällt die Leistungsbilanz in unterschiedliche geographische Investitionsschwerpunkte, sämtlich in Kanada (186) und den USA (8). Der Hauptteil der bisherigen Projekte (148) wurde als Privatplazierungen konzipiert. Im Mai 2004 wurde die erste Gesellschaftsbeteiligung aufgelegt, seit Ende 2006 werden neben den USA, Kanada und Asien auch in Deutschland Publikumsfonds angeboten.

Bis dato sind 32 der strukturierten Projekte erfolgreich aufgelöst worden bzw. befinden sich derzeit in der Auflösungsphase. Die Fondsprojekte sind sämtlich noch investiert.

Die durchschnittliche Laufzeit der 32 Projekte liegt bei rund sieben Jahren und zwei Monaten. Laut Walton wird für die Fondsprojekte eine Laufzeit von unter fünf Jahren angestrebt.

Die Resultate der Investments weisen eine vergleichsweise große Schwankungsbreite auf, wobei sämtliche Projekte bis dato erfolgreich waren. Die lineare Rendite der 32 aufgelösten Projekte bewegt sich zwischen 8 % p.a. und 33,4 % p.a. Die erzielte durchschnittliche Rendite belief sich auf 24,77 % p.a. Damit liegt die Durchschnittsrendite Waltons bisher an der Spitze vergleichbarer Anbieter.

In der Leistungsbilanz werden augenscheinlich auch Projekte mit geringeren Renditen aufgeführt (siehe Grafik). Das Besondere an mehreren der Walton-Angebote ist ein Teilverkauf der Investitionen. So befinden sich auch bei den Angeboten mit aktuell niedrigeren Renditen Großteile (im Schnitt 75 %) des jeweiligen Grundes noch im Eigentum der Projektgesellschaften. Damit steigt die endgültige Rendite noch deutlich an.

Bei den Angeboten der Walton International Group Inc., hierzulande vertreten durch Walton Europe GmbH, Berlin, handelt es sich stets und ausschließlich um Landentwicklungen. Bei dieser Art Anlage sind Planzahlen in der Regel schlechter planbar als bei typischen Bestandsanlagefonds.

Walton zeichnet sich aus durch sehr flexible Konzeptionen und ein exzellentes gewachsenes Beziehungsgeflecht vor Ort. In Folge kann der Initiator aktiv reagieren, sollte ein Vertrag nicht zustande kommen oder sollten sich Marktchancen bieten.

Aktuell bemüht sich Walton, Projekte innerhalb von 5 Jahren abzuwickeln. In den ersten Dekaden wurden teils deutlich kleinere Grundstücke beim Publikum plaziert als heute üblich. Die daraus resultierenden möglichen Schwierigkeiten (höhere not-

Die Vorstände der Walton International Group Inc.

wendige funktionierende Kommunikation innerhalb der verschiedenen Beteiligtengruppen) haben zu den derzeit durchschnittlich deutlich größeren Grundstükken geführt.

Die bisherigen Angebote haben für die Anleger in jedem Fall einen positiven Ertrag erwirtschaftet. Dies zeugt von einer sehr sorgfältigen Objektauswahl durch die Entscheidungsträger.

In der Leistungsbilanz werden einige Beispielangebote aus der Vergangenheit zusammen mit Erläuterungen der amerikanischen Wirtschaftsprüfer aufgeführt. Anhand des Projekts Northpoint Commercial wird dezidiert die sehr eigene Vorgehensweise Waltons aufgezeigt. So erwarb Walton bereits Ende 1999 den betreffenden Grund und gab ihm erst nach zwei Jahren Vorarbeit an Investoren weiter (2001). Der Multiplikator vom Einkaufspreis zum Investitionswert lag bei rund 5. Damit werden der umfangreiche Analysevorgang und das Eigenrisiko aus dem Erwerb Waltons entgolten. Mitte 2006 wurde das Land nach Mehrheitsentscheid der Anteilseigner an einen Projektentwickler weiterveräußert. Der Schätzwert der einzelnen Landparzellen lag in der Planungsphase beim rund 1,5fachen des Investitionswertes. Der letztendliche Preis nach Angebot lag dann bei 50 % über dem Schätzwert, also beim rund 2fachen des Investitionswertes, die Rendite bei 13,61 % p.a. bei einer Laufzeit von rund 6,5 Jahren. Das Besondere am Vorgehen Waltons läßt sich an diesem Beispiel gut erkennen – außerordentliche Marktentwicklungen werden frühzeitig antizipiert. Damit sind die erworbenen Grundstücke in der Regel für Entwicklungsfirmen attraktiv.

Summa summarum *halte ich den Initiator Walton International, in Deutschland vertreten über Walton Europe, Berlin, für hochinteressant. Im Bereich Grundstücksentwicklungen dürfte es wenige Anbieter geben, die mit einer derartigen Expertise konkurrieren können.* ■

Eingangsbereich Walton International Group Inc., Calgary