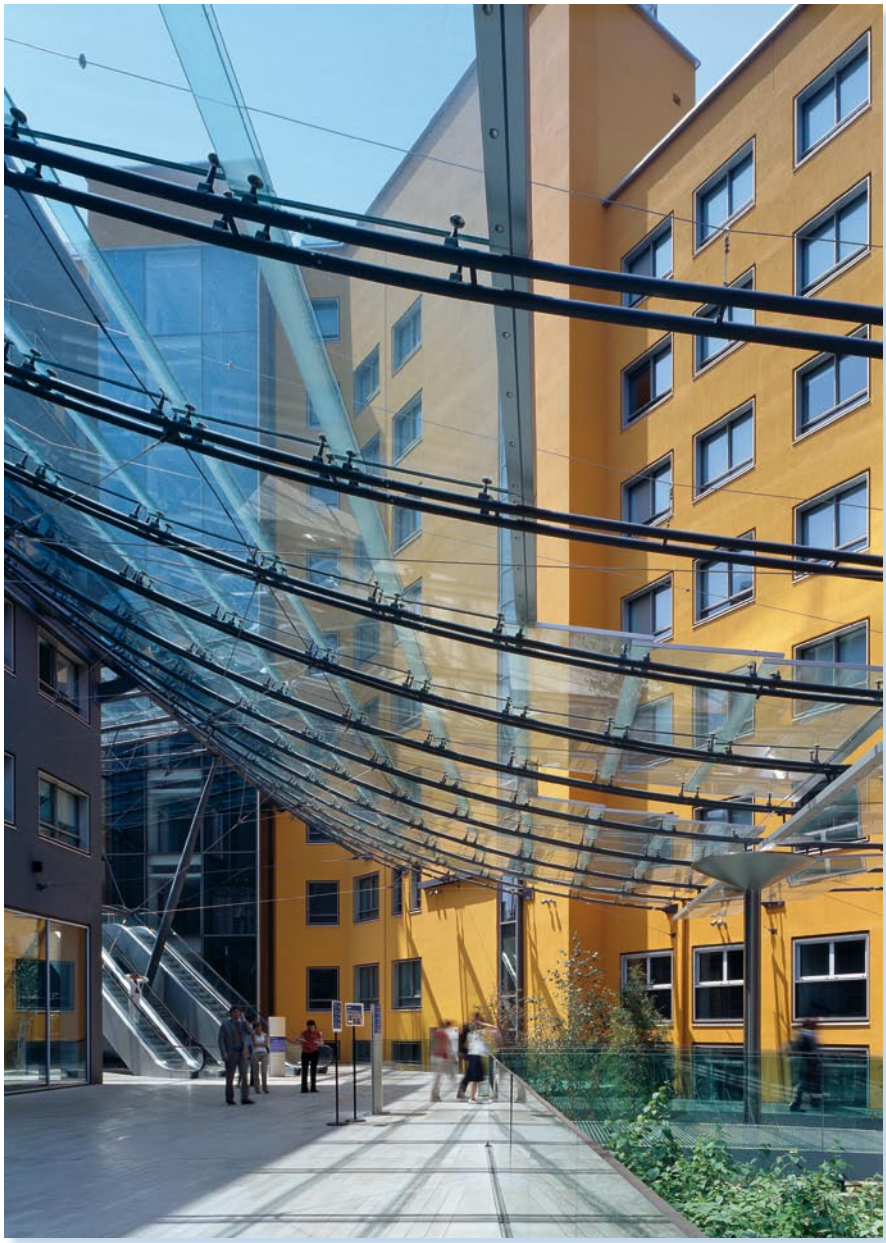
Werteanalysen
Magazin für geschlossene Fonds
Waldemer & Nerb GdbR, Nandlstädter Str. 19, 85419 Mauern
Sonderdruck

Signa 03 Milano

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

Investitionsobjekt
Büroimmobilie in Mailand, Italien
Klassifizierung
„quasi" Klasse A
Fertigstellung
Dezember 2004
Mietfläche
23.000m² Bürofläche, 97 Tiefgaragenplätze

Vermietungsstand
100% an Deloitte Servizi
Mietvertragslaufzeit
bis Ende 2016
Kaufpreis
€ 114 Mio.
Mindestzeichnungssumme
€ 15.000 zzgl. 5% Agio
Geplante Laufzeit
bis 31.12.2020
Geplante Ausschüttungen
6% p.a.
Gesamtkapital
€ 122,5 Mio.
Kommanditkapital
€ 46,5 Mio. zzgl. 5% Agio
Fremdkapital (62%)
€ 76 Mio., flexibler Zins, € 60,8 Mio. für 10 Jahre fest, durchschnittliche Tilgung 1,35% p.a.
Weichkosten
16,6% (bez. auf EK); 6,6% (bez. auf GK)
Inflationsrate
2%
Treuhandkommanditistin
Tochtergesellschaft der Initiatorin
Plazierungsgarantie
SIGNA Property Funds Deutschland AG
Alleinstellungsmerkmale
Erstes Angebot in Italien, geregeltes Rücknahmemodell.



Der Initiator

Die SIGNA Financial Strategy GmbH ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der SIGNA Property Funds Holding AG. Originär aus Österreich stammend, wurde dieser Initiator 2003 gegründet. Das vorliegende Angebot ist das bisher dritte Fondskonzept und das erste zum Vertrieb in Deutschland zugelassene. Bisher liegen noch keine Leistungsbilanz und keine Erfahrungen mit diesem Initiator vor. Das Konzept und der Auftritt wirken professionell.

Schwächen – Noch keine Leistungsbilanz dieses in Deutschland bis dato unbekannten Anbieters.

Stärken – Professioneller Auftritt und offensichtlich „saubere" Konzeption.

Der Prospekt

Mit rund 180 Seiten sprengt der vorliegende Prospekt die Grenzen des Gewohnten für Ein-Objekt-Angebote. Der Inhalt ist ausgesprochen ausführlich, es bleiben keine Fragen offen. Die Gestaltung ist sehr ansprechend. Textlich ist der Prospekt angenehm zu lesen.

Schwächen – Zu umfangreich.

Stärken – Ein ansprechender Prospekt.

Der Standort

Der Makrostandort Italien ist bekanntlich sehr schwierig. Die politischen Verhältnisse sind sehr wechselhaft. Die wirtschaftliche Entwicklung ist zweigeteilt in nördlichen Reichtum und südliche Armut. Allgemein besteht das Problem mafiöser Verhältnisse im Wirtschaftsleben. Mailand als Mesostandort ist gesegnet mit einer Nordlage, einer international sehr guten Anbindung und einer ausreichend guten verkehrstechnischen Infrastruktur. Mailand verfügt über ein sehr begrenztes innerstädtisches Büroflächenangebot. Die Miet- und Kaufpreise sind im internationalen Vergleich ausgesprochen hoch. Die Innenstadt Mailands wird seit einigen Jahren revitalisiert und modernisiert. In diesem Innenstadtbereich liegt die Fondsimmobilie. Der Mikrostandort ist sehr gut. Er ist hervorragend an die städtische Verkehrsinfrastruktur angebunden. Neben zahlreichen Taxen stehen Busse und Metros zur Verfügung. Eine Bahn- und Metrostation befindet sich in fußläufiger Entfernung. Über eine zentral gelegene Bahnstation besteht ein erstklassiger Anschluß an den internationalen Flughafen „Malpensa“. Mit „Linate“ verfügt Mailand über einen weiteren stadtnahe gelegenen internationalen Flughafen.

Schwächen – In politischer Hinsicht schwieriger Makrostandort.

Stärken – sehr gut angebundener Mikrostandort.

Das Objekt

Ursprünglich errichtet in den 60er Jahren, wurde der Gebäudekomplex seit 2001 bis Dezember 2004 umfassend revitalisiert. Die Anlage besteht aus vier Einzelgebäuden mit einer Gesamtmietfläche von rund 23.000m² Bürofläche und 97 Tiefgaragenplätzen. Das Ensemble ist archetektonisch hervorragend modernisiert. Der Innenhof ist teilweise durch ein markantes Glasdach überspannt. Insgesamt ist die Anlage nach der Revitalisierung offen und hell. Offenbar stößt die architektonische Modernisierung des Ensembles international auf sehr viel Beachtung. Die technische Infrastruktur ist hochmodern. Die einzelnen Gebäudeabschnitte können flexibel genutzt werden. Damit wäre auch ein stückweiser Verkauf der Immobilie möglich. Vorliegende Gutachten bestätigen neben der Gebäudequalität den angemessenen Kaufpreis. Dieser ist absolut gesehen hoch, da die Büroflächen in Mailand ausgesprochen teuer sind. Derzeit bestehen noch nicht näher definierte Baumängel, die bis dato eine technische Abnahme durch die Mieterin verhindert haben. Die Mängel sind durch Gewährleistungshaftung der Verkäuferin sowie Sicherheitsleistungen abgedeckt.

Schwächen – Baumängel haben bisher eine Abnahme durch Mieterin verhindert.

Stärken – Modernes und hochattraktives Objekt.

Die Mieterin

Der Gebäudekomplex ist komplett (bis auf einen Technikraum) an das Unternehmen Deloitte Servizi, Tochtergesellschaft von Deloitte & Touche, vermietet. Deloitte & Touche beschäftigt weltweit rund 115.000 Angestellte bei einem Jahresumsatz (2003/4) von USD 16,4 Mrd. Die Mieterin ist als sehr bonitätsstark einzustufen. Die Mietvertragslaufzeit beträgt 12 Jahre (Verlängerungsoption einmal sechs Jahre). Marktübliche Mietsteigerungen sind bereits fest vereinbart.

Schwächen – Abhängigkeit von einem Einzelmieter.

Stärken – Bonitätsstarker Mieter.

Das Konzept

Der Anleger soll in ein Büroobjekt in Mailand investieren. Ende 2004 fertig gestellt, ist der Gebäudekomplex ausgesprochen attraktiv und hochmodern. Der Standort ist für die Nutzungsart gut geeignet. Die Vermietungssituation ist durchschnittlich gut. Die Gebäude sind komplett für mindestens zwölf Jahre an eine Tochter von Deloitte & Touche vergeben. Damit besteht generell ein Einzelmieterrisiko, zumal die technische Abnahme durch den Mieter auf Grund von Baumängeln noch aussteht. Bei einer geplanten Laufzeit von 15 Jahren soll der Anleger eine Rendite nach Steuern von rund 7,5% p.a. erwirtschaften. Die Weichkosten liegen mit 16,6% (bez. auf EK) knapp unter Marktdurchschnitt. Die Beteiligungsparameter sind konservativ. Die Finanzierung ist nachvollziehbar und bietet ausreichend Reserven. Eines der Hauptrisiken ergibt sich aus der italienischen Rechtsprechung im Streitfall. Der Initiator bietet ein „geregeltes Rücknahmemodell“ an. In Stufen hat hier der Anleger die Möglichkeit, seine Beteiligung gegen einen Rücknahmeabschlag zu veräußern. Dies erhöht im Notfall die Flexibilität.

Wie stets sollte sich der Anleger direkt beteiligen, um sich über die Treuhänderin nicht quasi selbst zu „entmündigen“.

Schwächen – Abhängigkeit durch Einzelmieter. Ausstehende Objektabnahme durch Mieterin auf Grund von Baumängeln. Italienisches Recht.

Stärken – Modernes und hochattraktives Gebäudeensemble, hohe Standortqualität. Weichkosten liegen unter Marktusus. Rücknahmemodell.

Summa summarum

halte ich das vorliegende Angebot „03 Milano“ des Initiators Signa für gut. Das Fondsobjekt ist ausgesprochen attraktiv und liegt an einem guten Standort. Schwächen sind die Abhängigkeit vom Einzelmieter, die fehlende Bauabnahme durch die Mieterin und das zugrunde liegende italienische Recht. Für einen italophilen Anleger kann eine Investition zum Internationalisieren seines Portefeuilles interessant sein. In meinen Augen hat das vorliegende Angebot eine Bewertung mit „gut“ (2) verdient. ■