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

MPC – Sachwert Rendite-Fonds Canada 7

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

Investitionsobjekte
4 King Street West und 155 University Avenue, beide Financial District, Toronto; 1670 Bayview Avenue, Midtown, Toronto; 5343 Dundas Street West, 5353 Dundas Street West und 2425 Matheson Boulevard East, alle Greater Toronto Area West; 125 Commerce Valley Drive West, GTA East
Nutzungsart
Büroimmobilien
Klassifizierung
5x „Class B“, 2x „Class A“
Baujahr
1957 bis 2001, umfassende Sanierung, laut Gutachten „guter Zustand“ der Gebäude
Eigentumsgrundstück
63.988m²
Gesamtmietfläche
rund 102.134,73m²
Kaufpreis
CAD 200,4 Mio.
Wert lt. Wertgutachten
CAD 216,5 Mio.
Gesamtinvestition
CAD 225.086.339
Kaufpreis- / Verkaufspreisfaktor
9,5 / 10,5
Mindestzeichnungssumme
CAD 20.000
Geplante Laufzeit
11 Jahre
Geplante Ausschüttungen
Anfänglich 7,5% p. a. steigend auf 12% p.a. (2015), durchschnittlich 9,4% p.a.
Veräußerungserlös
136%
Kommanditkapital
CAD 106,05 Mio.
Fremdkapital
CAD 119.036.339
Inflationsrate
2,5%

155 University Avenue, Toronto

Weichkosten
7,85%
Darlehen
7 Hypothekendarlehen, 2 Schuldscheindarlehen
Zinsbindung
7 Hypothekendarlehen; Laufzeit zwischen 3 und 10 Jahren

Gewichteter Vermietungsstand bei Objektübernahme
rund 92% der vermietbaren Fläche; Vermietungsgarantie über 2 Jahre für bestehenden Leerstand ab Übernahme

Mietverträge
101 Mieter aus unterschiedlichen Branchen
Gewichtete Restmietlaufzeit
6 Jahre und 4 Monate
Immobilienmanagement vor Ort
Northam Realty Advisors Limited, Toronto
Gutachten
zu Gebäudezustand, Lage und Wiederverkäuflichkeit
Alleinstellungsmerkmale
keine

Der Initiator

„Seit 1994 entwickelt, initiiert und vertreibt MPC Capital Kapitalanlagen für private Anleger. Über 68.000 Kunden, von denen viele mehrfach investieren, vertrauen MPC Capital seit ihrer Gründung. Bis Juni 2004 wurden durch MPC Capital 182 Fonds mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von € 9,5 Mrd. und einem Eigenkapital von € 3,2 Mrd. aufgelegt. In 2000 wurde die Firma in eine börsennotierte AG umgewandelt. MPC ist Marktführer im Bereich geschlossener Fondsangebote“, so der Prospekt. Es handelt sich hier um einen erfahrenen Initiatoren, der in der Vergangenheit seine Expertise unter Beweis gestellt hat. Laut vorliegender Leistungsbilanz (2003) wurden bisher die Prognosen stets eingehalten, teils auch überboten.

Stärken – Sehr erfahrender Initiator mit einer überzeugenden Leistungsbilanz

Der Prospekt

Der Prospekt ist nach IDW S4-Standard erstellt. Der Umfang beträgt stolze 154 Seiten, bedingt durch die hohe Objektzahl. Die Aufklärung über Risiken, Vertragswerk, Verflechtungen, Zahlenwerk und mögliche Entwicklung ist umfassend. Der Text ist verständlich und auch für den Laien leicht nachvollziehbar. Die Darstellung des Standortes ist gelungen, allerdings wird zu wenig auf den Markt der „Class B“-Gebäude im Vergleich zum Gesamtmarkt eingegangen. Die Aufmachung in Bild und Wort ist ansprechend.

Der Standort

Der Makrostandort Kanada ist für Anleger interessant. Die wirtschaftlichen Rahmenparameter sprechen für eine langfristig positive Entwicklung. Besonders einladend ist der Mesostandort Toronto, wie der Initiator glaubhaft darstellt: Die staatlichen und städtischen Investitionen der Vergangenheit, die Büromietpreise und die wirtschaftliche Konzentration innerhalb des Landes unter anderem auf Toronto weisen auf einen weiteren Aufschwung hin. Die Leerstandsquoten sind zur Zeit rückläufig. Sowohl A-, als auch B-Klasse-Flächen verzeichnen eine steigende Nachfrage. Offenbar versuchen gerade viele Mieter, langfristige Verträge zu schließen, um die derzeit günstigen Mietpreise zu sichern. Der Mikrostandort ist bei jedem einzelnen Objekt hervorragend. Die Immobilien liegen in direkter Nähe zu verschiedenen Schnellstraßen, sind somit exzellent angebunden (siehe Plan auf Seite 17ff.). Teilweise liegen U-Bahnstationen in unmittelbarer Nähe. Bei drei Objekten befindet sich der Hauptbahnhof in fußläufiger Entfernung (Seite 44 f.). Die Standorte sind allesamt sehr gut bis exzellent geeignet für die Nutzungsart.

Schwächen – Die Einzelobjekte befinden sich in Nachbarschaft zu anderen Büroobjekten, verfügen daher nicht über einen exklusiven Standort

Stärken – sehr gute bis exzellente Mikrostandorte

Die Objekte

Sieben Fondsobjekte, zwei „Class A“-Qualität, die anderen fünf „Class B“. Erbaut in den Jahren 1957 bis 2001. Die älteren Gebäude sind sämtlich generalsaniert (in den 90iger Jahren). Die Bauausführung ist laut Gutachten gut. Es bestätigt einen Wert über dem gezahlten Einkaufpreis. Die Gebäude sind heute zu 92% vermietet, für die Leerstände liegen über zwei Jahre Garantien des Verkäufers vor. Ob sich die Gebäude zum avisierten Grad von 97,5% vermieten lassen werden, hängt neben der Objektverwaltung vor allem vom Markt ab. Die Fondsobjekte weisen keine Alleinstellungsmerkmale auf. Sie sind von „guter“ Bauweise, das Äußere ist Standard. Die Lage ist jeweils gut bis exzellent. Hier wird offensichtlich, wie wichtig beim vorliegenden Konzept eine aktive Gebäude- Mietverwaltung sein wird. Das Wertgutachten bestätigt einen Einkaufsfaktor von 10,2 als „korrekten“ derzeitigen Wert. MPC erwartet nach vorliegenden Erhebungen einen langfristigen Preisanstieg für Büroimmobilien über 11 Jahre. Hier stellt sich die Frage, wie bei einem geplanten Verkauf in elf Jahren ein Faktor von 10,5 darstellen lassen soll. Sollte am Ende der avisierten Fondslaufzeit der Markt ungünstig sein, würde der Initiator nach eigener Aussage eine passende Marktchance abwarten und die Objekte dann z.B. 1 oder 2 Jahre länger halten. In Toronto werden laufend neue Objekte fertiggestellt –meist in der Qualitätsklasse „A“. Zwangsläufig werden diese Objekte mit zunehmendem Alter zurückgestuft. Interessanterweise wird den Fondsobjekten per Gutachten eine „hohe

125 Commerce Valley Drive West,

Kaufattraktivität“ für Pensionsfonds und REITS attestiert. Als Paket ergänzen sich die Fondsobjekte zueinander gut. Die Streuung der Mieter, die diversifiziert Lage und Objektqualität ermöglicht es, in unterschiedlichen Marktphasen eine breite Nutzerschicht anzusprechen.

Schwächen – keine ausgesprochenen Alleinstellungsmerkmale

Stärken – Sehr gute Lage; die Objekte ergänzen sich als Paket

4 King Street West, Toronto

Die Mieter

Auf die sieben Objekte verteilen sich derzeit 101 Mieter. Die Fondsimmobilien sind zu 92% ausgelastet. Für die Leerstände liegen für zwei Jahre Garantien vor. Über die Fondslaufzeit wird ein Vermietungsstand von 97,5% avisiert. Die derzeitigen Mietverträge haben eine gewichtete Restlaufzeit von 6 Jahren und 4 Monaten. Die Mieterstruktur ist sehr breit gestreut. Zu den Mietern zählen Banken, Unternehmensberater, IT- und Telekommunikationsunternehmen und staatliche Organisationen. Die Hauptmieter (18) sind im Prospekt sehr ausführlich erläutert. Ein hoher Mietermix kann grundsätzlich positiv sein, da hier keine Abhängigkeiten von einer einzigen Branche bestehen. Auch kann das zeitversetzte Auslaufen der Mietverträge positiv sein, da sich hier flexibel auf geänderte Marktumstände reagieren läßt. Bei dieser Art an Objekten und der hohen Mieterzahl ist ein aktives und professionelles Verwaltungsmanagement entscheidend.

Schwächen – Eine zahlreiche und weit diversifizierte Mieterschicht postuliert eine sehr aktive und professionelle Objektbetreuung

Stärken – Die breite Mieterdiversifikation verringert die Abhängigkeit von einer Branche; so läßt sich flexibel auf einen sich ändernden Markt reagieren

Die Partner

Northam Realty Advisors Limited, Toronto, wurde 1971 gegründet und hat sich auf die Geschäftsfelder Immobilienberatung und kommerzielle Immobilienverwaltung spezialisiert. Das Unternehmen beschäftigte Mitte 2004 118 Mitarbeiter. Das von Northam betreute Immobilienportfolio umfaßt eine Fläche von aktuell mehr als 9.900.000 sf Fläche. Dies entspricht einem Investmentvolumen von mehr als CAD 1,5 Mrd. Das Unternehmen verwaltet Büro-, Gewerbe und spezielle Einzelhandelsflächen in großen kanadischen Städten. Allein für MPC Capital verwaltet und betreut Northam aktuell insgesamt 35 Büroimmobilien in Kanada. Hier handelt es sich um einen sehr erfahrenen Partner, der seit 2003 sprunghaft gewachsen ist. Durch die vorliegende Expertise sollte eine marktgerechte Verwaltung gegeben sein

Stärken – Sehr erfahrene Gebäudeverwaltung

Das Konzept

Der Anleger soll in sieben Büroimmobilien in Toronto, Kanada, investieren. MPC hat zwei „Class A“ und fünf „Class B“-Immobilien erworben. Der Zustand aller Gebäude wird vom Gutachter als gut bestätigt. Über eine geplante Laufzeit von rund 11 Jahren soll der Investor eine hohe durchschnittliche Rendite von 9,4%p.a. vor Steuern erhalten. Die Sollmieten innerhalb der Investition fällt somit nicht an. In der Konzeption wurde eine mit 2,5% hohe Inflationsrate verwendet. Die Rücklagen für die Anschlußvermietung und Instandhaltung fallen recht hoch aus, was positiv ist.

Schwächen – Sehr hohe avisierte Vermietungsquote; Abhängigkeit vom Büromarkt

Stärken – professioneller Partner; Sicherheitsgewinn durch mehrere Objekte und eine hohe Anzahl breit diversifizierter Mieter

Summa summarum

kann das vorliegende Angebot Canada 7 des Initiators MPC für ein international zu diversifizierendes Portefeuille interessant sein. Der Initiator versucht, durch das angebotene Objektportefeuille eine erhöhte Flexibilität auf einen sich ändernden Mietmarkt zu kreieren. So soll die Mischung aus den verschiedenen Objektklassen verschiedene Mieterbudgets abdecken. Die avisierte Vermietungsquote halte ich für sehr ehrgeizig. Sonst ist das Konzept sauber erarbeitet. Alles in allem verdient das aktuelle Angebot meiner Meinung nach eine Bewertung mit „gut“ (2).