

# INVESTMENTANALYSE



## MPC - Deutschland 7

<b>Emissionshaus</b>	MPC Capital Investments GmbH
<b>Segment / Zielmarkt</b>	Immobilien / Deutschland

### Fondsstruktur

Fondsvolumen	107.817 TEUR
Eigenkapital	49.000 TEUR
Laufzeit	10 Jahre
Mindesteinlage / Stückelung	10.000 EUR / 1.000 EUR
Einkunftsart	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung
Beteiligungsart	Treuer oder Direktkommanditist
Platzierungsart	Public
Emissionsstart / -ende	19.07.2010 / keine Angaben
Einzahlung	ratierlich
Agio / Hafteinlage	5% / 10% der Pflichteinlage

### Investition

Immobilie	Bürogebäude
Straße / Haus-Nr.	Henri-Dunant-Straße 50
PLZ / Stadt / Bundesland	91058 Erlangen / Bayern
Grundstücksfläche	27.620 m <sup>2</sup>
Mietfläche / Stellplätze PKW	37.004 m <sup>2</sup> / 698
Baujahr / Fertigstellung	2010
Kaufpreis	98.028.000 EUR / 2.649 EUR/m <sup>2</sup>
Anf. Miete	6.480.000 EUR p.a.
Vervielfältiger / Einkaufrendite	15,1 / 6,6%

### Betriebsphase

Mieter / Mietanteil	AREVA NP GmbH / 100%
Nutzung	Büro
Mietvertragsende	31.07.2025
Indexierung	100% / 8 Pkte.
Darlehensvolumen	58.816.800, geplant
Zinsfestschreibung	10 Jahre, geplant
Anf. Tilgung	1% ab 2012, geplant

### Desinvestition

Verkaufsfaktor	15,1
Revitalisierung	3.970.000 EUR / 107 EUR/m <sup>2</sup>

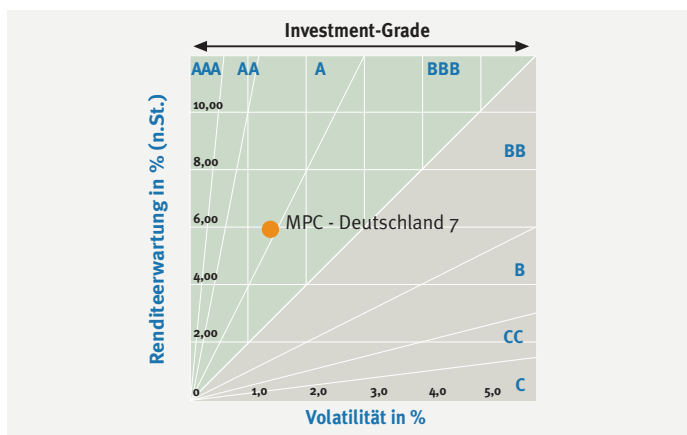
### Beschreibung

Der Anleger beteiligt sich direkt als Kommanditist oder indirekt als Treuer über einen Treuhandkommanditisten an der Siebte Rendite-Fonds-Deutschland GmbH & Co. KG (Fondsgesellschaft). Die Immobilie wurde von der Fondsgesellschaft am 04. Mai 2010 von der DIBAG Industriebau AG, München, erworben. Das Gebäude wurde laut Initiatorangabe fristgerecht fertiggestellt und an den Mieter übergeben. Die Zahlung des Kaufpreises und der Nutzen- und Lastenwechsel sind, abzüglich eines bereits geleisteten Teilbetrages in Höhe von 2,0 Millionen EUR, spätestens am 20. Dezember 2010 vorgehen. Der Gebäudekomplex besteht aus vier Bauteilen und verfügt laut Prospektdarstellung über ein hohes Maß an Drittverwendungsfähigkeit. Das Ge-

bäude wurde mit einer der höchsten sogenannten "Greenbuilding"-Zertifizierungen, der DGNB (Deutsche Gesellschaft für nachhaltiges Bauen) Medaille in Gold, bewertet. Das Gebäude ist vollständig an die AREVA NP GmbH vermietet. Bei dem Unternehmen handelt es sich um eine hundertprozentige Tochter des französischen Energieunternehmens AREVA S.A.S. (Paris). Die Mieterin verfügt über ein Bonitätsrating der Ratingagentur Dun & Bradstreet von 1 (100 von 100 möglichen Punkten, minimales Ausfallrisiko), Stand 01. Juni 2010. Bei dem Mietvertrag handelt es sich um einen sogenannten Double-Net Vertrag. Die Bewirtschaftungs- und Instandhaltungskosten werden weitgehend vom Mieter getragen.

<b>Investment-Rating</b>	<b>A-</b>	<b>gut</b>
--------------------------	-----------	------------

### Rendite-Volatilität-Relation



### Stärken

- Langjährig etabliertes und erfahrenes Emissionshaus
- Neubauimmobilie
- Gebäude mit DGNB "Greenbuilding"-Zertifizierung
- Verkehrsgünstiger Standort
- Langfristiger Mietvertrag mit Mieter sehr guter Bonität
- Mietvertrag vollständig indexiert
- EUR-Darlehen ohne Währungsrisiken

### Schwächen

- Single-Tenant-Struktur

### Chancen

- Langfristige Mietvereinbarung beschränkt das Chancenpotential im Wesentlichen auf die Initiatorprognose

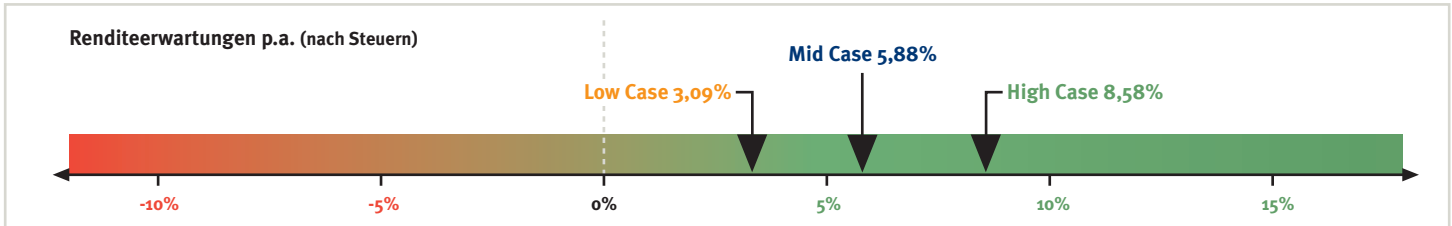
### Risiken

- Erhöhtes Risikopotential im Falle der Neuvermietung aufgrund des hohen Objektvolumens im Verhältnis zum Gesamtmarkt
- Standort gehört nicht zu den etablierten Investmentmärkten

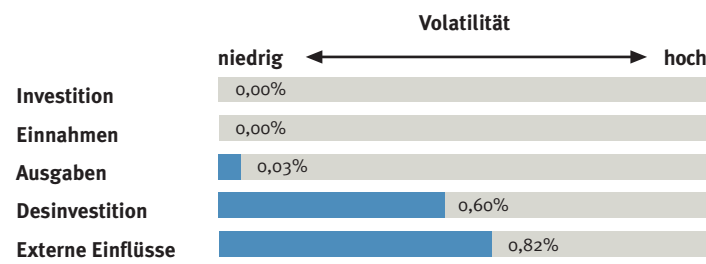
### Fazit der Analyse

Der Fonds investiert in einen Büroneubau in Erlangen. Der Initiator ist langjährig am Markt etabliert und kann auf umfangreiche Erfahrungen im Immobilien- und Fondsgeschäft verweisen. Erlangen zählt zu den führenden Technologiezentren in Deutschland. Aufgrund des vergleichsweise geringen Marktvolumens gehört der Standort allerdings nicht zu den etablierten Kernmärkten für Büroinvestments. Die Einnahmen sind durch einen langfristigen Mietvertrag mit einem Mieter sehr guter Bonität abgesichert. Die Fremdfinanzierung wurde noch nicht fixiert. Die Einnahmen- und Ausgaben-

kalkulation wird insgesamt als realistisch bis konservativ beurteilt. Das rechtliche Risikopotential ist aus Sicht von Scope für Anleger bei Immobilienfonds, die bereits einen Kaufvertrag über das Investitionsobjekt geschlossen haben, im Vergleich zu anderen Fondssegmenten regelmäßig gering. Das konzeptionelle steuerliche Risikopotential ist bei Immobilienfonds, die im Inland investieren, nach Ansicht von Scope grundsätzlich regelmäßig gering, eine Qualifikation der Fondstätigkeit als gewerblich mit der Folge einer höheren Steuerbelastung der Anleger kann jedoch grundsätzlich nicht ausgeschlossen werden.



## Aufteilung der Volatilität



Im Rahmen der Sensitivitätsanalyse wird die Leistung des Managements auf die Performance der einzelnen Variablen berücksichtigt. Kalkuliert wird mit einer Beeinflussung der Volatilität in Höhe des ausgewiesenen Managementfaktors.

### INVESTITION KEINEN EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Die Immobilie wurde von der Fondsgesellschaft am 04. Mai 2010 von der DIBAG Industriebau AG, München, erworben. Der Gebäudekomplex wurde laut Initiatorangabe fristgerecht fertiggestellt und an den Mieter übergeben. Die Zahlung des Kaufpreises und der Nutzen- und Lastenwechsel sind, abzüglich eines bereits geleisteten Teilbetrages in Höhe von 2,0 Millionen EUR, spätestens am 20. Dezember 2010 vorgesehen. Die Fondskonzeption sieht vor, ca. 60% des Kaufpreises der Immobilie langfristig durch Fremdkapital zu finanzieren. Weiterhin ist eine anteilige (maximal circa ein Drittel) Vorfinanzierung des Fondseigenkapitals vorgesehen. Ein Finanzierungsvertrag oder ein Zinssicherungsgeschäft wurden noch nicht abgeschlossen. Laut Auskunft des Initiators wurde die Konditionen allerdings weitestgehend endverhandelt, ein Vertragsabschluss ist kurzfristig zu erwarten. Das Risikopotential im Zusammenhang mit der Objektinvestition ist daher weitgehend eingeschränkt.

### EINNAHMEN KEINEN EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Der Mietvertrag verfügt über eine Grundlaufzeit bis zum 31. Juli 2025 und übersteigt den mit Ablauf des Jahres 2020 endenden Prognosezeitraum damit deutlich. Die Mieterin verfügt über ein Bonitätsrating der Ratingagentur Dun & Bradstreet von 1 (minimales Ausfallrisiko), Stand 01. Juni 2010. Die Mietzahlungen wurden durch eine selbstschuldnerische Bankbürgschaft über 35 Millionen EUR bzw. eine Patronatsklärung des Mutterkonzerns über maximal 77,112 Millionen EUR abgesichert. Weiterhin hat die Mieterin eine Barkaution in Höhe von 1,285 Millionen EUR zu leisten. Die Vermietungssicherheit kann aufgrund der vorgenannten Vereinbarungen als sehr hoch beurteilt werden.

### AUSGABEN 2,10% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Die Fondskonzeption sieht vor ca. 60% des Kaufpreises der Immobilie langfristig durch Fremdkapital zu finanzieren. Ein Finanzierungsvertrag oder ein Zinssiche-

## Erwartungswerte Sensitivität

Volatilität (Schwankungsbreite)	1,45%
Sharpe Ratio (Performance-Risiko-Relation)	3,68
Alpha (Rendite aus dem Management resultierend)	0,14%
Beta (Rendite aus dem Investitionsprojekt resultierend)	5,74%
Leverage (Fremdkapitalhebel)	2,00%
Break-Even-Wahrscheinlichkeit (Null-Verlust-Wahrscheinlichkeit)	> 99%
Value at Risk (Riskiertes Kapital in 99% aller Fälle; gesamte Laufzeit)	0,00%

### INVESTITION KEINEN EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

rungsgeschäft wurden noch nicht abgeschlossen. Laut Auskunft des Initiators wurden die Konditionen allerdings weitestgehend endverhandelt, ein Vertragsabschluss ist kurzfristig zu erwarten. Der Zinssatz für das Immobiliendarlehen wird nominal (inkl. Bankenmarge) zwischen 4,47% und maximal 4,77% pro Jahr betragen. Die Inanspruchnahme des Darlehens ist zum 20. Dezember 2010 mit einer Laufzeit bis zum 20. Dezember 2020 vorgesehen. In der Prognoserechnung wurden Rücklagen für Neuvermietungen berücksichtigt. Diese betragen anfänglich 1,0% und ab dem Jahr 2016 1,5% der Mieteinnahmen. Aufgrund der sehr guten Absicherung des Mietverhältnisses wird der Ansatz als angemessen beurteilt. Instandhaltungskosten wurden in der Prognoserechnung mit durchschnittlich ca. 2,90 EUR pro Quadratmeter Nutzfläche jährlich berücksichtigt. Da es sich bei dem Gebäude aber um einen Neubau handelt, bei dem nach Fertigstellung noch für einige Jahre Gewährleistungsansprüche bestehen und darüber hinaus der Vermieter (Fondsgesellschaft) im Wesentlichen nur entsprechende Kosten an Dach und Fach zu tragen hat, ist der Ansatz als vertretbar zu bewerten.

### DESINVESTITION 21,40% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Bei der Ermittlung des Veräußerungserlöses wurde auf der Basis der prognostizierten Jahresnettomiete des Jahres 2021 ein Verkaufsfaktor von rund 15,1 unterstellt, der dem Einkaufsfaktor entspricht und grundsätzlich als angemessen zu beurteilen ist. Der Mietvertrag mit der AREVA NP GmbH verfügt zum Zeitpunkt des geplanten Verkaufs noch über eine Restlaufzeit von ca. fünf Jahren. Im Rahmen des kalkulierten Verkaufsszenarios wurden Kosten für Revitalisierungen in Höhe von 3,97 Millionen EUR berücksichtigt. Dies entspricht ca. 107 EUR pro Quadratmeter Mietfläche und wird als konservativ beurteilt.

### EXTERNE EINFLÜSSE 56,70% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Der Mietvertrag enthält eine 100%-ige Anpassung der Miete bei einer Änderung des Lebenshaltungsindex um acht Punkte. Die durchschnittliche Steigerung des Lebenshaltungsindex wurde mit 2% angemessen kalkuliert. Wechselkursrisiken bestehen nicht.

## Grundzüge der Analyse

Die Investmentanalyse basiert auf einer Analyse der Scope Analysis GmbH. Im Mittelpunkt dieser Analyse steht das Verhältnis von Renditeerwartung (Mid-Case) nach Steuern und deren Schwankungsbreite (Volatilität). Hierfür werden im Rahmen einer Sensitivitätsanalyse (auch Monte Carlo Analyse) qualitative Faktoren in ein quantitatives Analysemodell überführt und damit die erforderliche Vergleichbarkeit zu anderen Kapitalanlagen hergestellt. Zur Berechnung der Werte bestimmen die Analysten, welche Faktoren auf die Rendite und das Risiko des Fonds einwirken und wie diese in der Zukunft schwanken können. Die Anzahl der Variablen liegt zwischen 5 und 20 - je nach Komplexität des Fonds. Der Einfluss des Managements auf die Performance des Investments wird mit Hilfe des sogenannten Managementfaktors (alpha) einbezogen. Es wird unterstellt, dass das Management sowohl die Rendite als auch das Risiko einer Beteiligung positiv oder negativ beeinflussen kann. Anschließend wird die Fondsrendite 10.000-mal unter Annahme der verschiedensten Szenarien berechnet. Bei der Berechnung werden die Variablen entsprechend ihrer vorgegebenen Schwankungsbreite und Wahrscheinlichkeitsverteilung variiert. Im Ergebnis steht die Ermittlung von verschiedenen Kennzahlen, die eine genaue Beurteilung des Investments erlauben. Das Investment-Rating ergibt sich aus dem modifizierten Sharpe-Ratio, dem Quotienten aus der erwarteten Rendite und der Volatilität. Dies bedeutet, dass diejenigen Fonds am besten abschneiden, bei denen Rendite und Risiko in besonders günstigem Verhältnis stehen. Daneben wird eine SWOT-Analyse (Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats) erstellt. Dabei

umfassen die Stärken und Schwächen die internen Einflussfaktoren der Kapitalanlage. Chancen und Risiken entstehen hingegen durch externe Marktfaktoren, welche die Renditeentwicklung beeinflussen können. Auf [www.scope.de](http://www.scope.de) erhalten Sie unter "Erläuterung der Ratings" eine detaillierte Erklärung der Rating-Methodik. **Scope-Group** Die Ratingagentur analysiert systematisch alle marktrelevanten Neuemissionen im Segment Geschlossene Fonds nach einem einheitlichen Verfahren. Weitere Informationen erhalten Sie unter [www.scope-group.com](http://www.scope-group.com) oder über die Hotline +49 (0)30 27891-300. **Haftungsausschluss** Grundlage für die Beteiligung an dem Fonds bzw. dem Angebot ist allein der vollständige Emissionsprospekt inkl. der darin enthaltenen Risikohinweise. Die Scope Analysis GmbH haftet nicht für die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Analysen und dazugehörigen Informationen. Sie empfiehlt keine Fonds und übernimmt keinerlei Beratungshaftung. Die Investment Analyse kann ein Beratungsgespräch mit dem Anlageberater nicht ersetzen. **Herausgeber** Scope Analysis GmbH Rosenthaler Straße 63-64 10119 Berlin