

Kurzanalyse: DFV Hotels Flughafen München

TKL Analysen erbringt lediglich die Wertpapiernebenendienstleistung der Erstellung, Verbreitung oder Weitergabe von Finanzanalysen. TKL Analysen ist mithin kein Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Als Datenbasis für die Kurzanalyse dienen Angaben der Initiatoren in den Verkaufsprospekten sowie Angaben aus Quellen weiterer Dritter. Für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Genauigkeit der Angaben sind die Initiatoren und die weiteren veröffentlichten Dritten ausschließlich selbst verantwortlich. Die Kurzanalyse stellt lediglich eine von mehreren Hilfen bei der Anlageentscheidung dar. Sie ersetzt keinesfalls eine qualifizierte Anlageberatung durch eine entsprechend ausgebildete Person, wie beispielsweise einen Anlage-, Steuerberater und/oder Rechtsanwalt.

Basisdaten der Beteiligung

Initiator	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG
Immobilien	Mercure Hotel München Airport Freising Ramada by Wyndham München Airport
Vorwiegende Nutzung der Immobilien	Hotel
Nutzfläche in qm	9.109
Datum der Prospektaufstellung	4. September 2019
Analysedatum	24. Oktober 2019
Erstes volles Betriebsjahr	2020
Prognosezeitraum in (Bruchteilen von) Jahren	15,0
Dauer der Gesellschaft	bis zum 31. Oktober 2034
Kündigung frühestens möglich zum	vorzeitige ordentliche Kündigung nicht möglich
Haftung im Außenverhältnis	beschränkt auf 10% der Pflichteinlage
Mindestzeichnungssumme in EUR	20.000
Kommanditkapital ohne Agio in TEUR	19.080
Fremdkapital in TEUR	20.000
Agio in %	5,0%
Fondsvolumen inkl. Agio (Gesamtinvestition) in TEUR	40.034
Ausschüttungsrhythmus	monatlich
Anmerkungen:	-

Zusammenfassung und Rating

Der Fonds investiert in ein Drei- und ein Vier-Sterne-Hotel in Oberding und Freising bei München. Anbieter ist die HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG, die zur IMMAC-Gruppe gehört. Die Fondskonzeption entspricht den erforderlichen Standards. Externe Bewertungen, die den marktgerechten Einkauf der Immobilien bestätigen, sind vorhanden.

Für die Objekte sollte aufgrund der Bonität der Mieterinnen und der mittelbaren Muttergesellschaft sowie der Laufzeit der Mietverträge langfristig Einnahmesicherheit herrschen. Die angenommene Inflationsrate von 1,00% p.a. erscheint konservativ. Die Fondskosten sind unterdurchschnittlich. Die anfängliche Eigenkapitalquote ist durchschnittlich. Die weit überdurchschnittlichen Tilgungen nach zehn vollen Betriebsjahren wirken sich risikomindernd aus, die Eigenkapitalquote nach zehn Jahren ist ebenfalls auf einem überdurchschnittlichen Niveau. Durch die 100%ige Darlehensaufnahme in EUR werden keine Währungsrisiken bei der Fremdfinanzierung eingegangen.

Insgesamt handelt es sich um ein sehr gutes Angebot mit konservativer Ertragsprognose vor Steuern und weit unterdurchschnittlichem Risiko.

Rating



★★★★★	Sehr gut
★★★★	Gut
★★★	Platzierungsfähig
★★	Uninteressant
★	Mangelhaft

Kurzanalyse: DFV Hotels Flughafen München Initiator

Erfahrung*	
Anzahl platzierter Fonds	94
Realisiertes Investitionsvolumen in Mio. €	1.503
Anzahl platzierter Immobilienfonds	94
Performance laufender Fonds*	
Alle Fonds des Initiators	
Vergleich prospektierter und realisierter Ausschüttungen	7 unter Plan, 63 im Plan, 0 über Plan
Vergleich prospektierter und realisierter Tilgungen	5 unter Plan, 55 im Plan, 10 über Plan

Das Management der DFV Deutsche Fondsvermögen GmbH verfügt insbesondere über Kontakte und Erfahrungen bei Transaktionen von Immobilienprojekten und nimmt auch Investitionsmöglichkeiten in anderen Assetklassen wie Private Equity wahr. Als früheres Emissionshaus ist die DFV Deutsche Fondsvermögen GmbH heute Geschäftsbesorgerin der HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG. Die DFV Deutsche Fondsvermögen GmbH ist, wie die HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG, eine Tochtergesellschaft der IMMAC Holding AG. Die IMMAC Holding AG ist im Jahr 2000 gegründet worden, um die operativen Gesellschaften der IMMAC-Gruppe zusammenzufassen. Seit 1996 initiiert die IMMAC-Gruppe (seit April 2014 über die HKA als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft nach dem KAGB) geschlossene Immobilienfonds im Bereich der Sozialimmobilien und ist der führende Initiator dieses Immobiliensegments. Seit Gründung hat die IMMAC-Gruppe (einschließlich der HKA) 94 geschlossene Immobilienfonds mit einem Investitionsvolumen in Höhe von ca. 1,5 Mrd. EUR aufgelegt. Die Tilgungen erfolgten in zehn Fällen über Plan, in 55 Fällen planmäßig und nur in fünf Fällen unter Plan. Die kumulierten Ausschüttungen erfolgten, von sieben Fonds mit unterplanmäßigen Ausschüttungen abgesehen, sämtlich im Plan. Zehn Fonds wurden bereits aufgelöst. Die Anleger erhielten dabei eine durchschnittliche Rendite von 6,23% p.a.

Teilrating



Anmerkungen:

* Stand: Performancebericht 2017

Fondskonzeption

Kapitalverwaltungsgesellschaft	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG
Verwahrstelle	DEHMEL Rechtsanwalts-gesellschaft mbH
Prospektprüfungsbericht	vorhanden
Sind besondere rechtliche Risiken bekannt?	nein
Steuergutachten	nicht vorhanden
Verbindliche Finanzierungszusage	vorhanden
Platzierungs-garantie	vorhanden

Anleger haben die Möglichkeit, sich direkt als Kommanditisten oder über die Treuhänderin an der Fondsgesellschaft zu beteiligen. Eine Nachschusspflicht ist ausgeschlossen. Die Gesellschaft ist bis zum 31. Oktober 2034 errichtet. Eine ordentliche vorzeitige Kündigung ist nicht möglich. Verwahrstelle ist die DEHMEL Rechtsanwalts-gesellschaft mbH. Die Bildung einer Anlegerkommission ist vorgesehen. Eine Schließungs-garantie der IMMAC Immobilienfonds GmbH liegt vor. Das Hypothekendarlehen wurde mit einer zehnjährigen Zinssicherung aufgenommen. Nach erfolgter Kapitaleinzahlung erhalten die Kommanditisten/Treugeber ihre Ausschüttungen für jeden vollen Monat der Zugehörigkeit zur Fondsgesellschaft. Die AIF-Verwaltungsgesellschaft kann eine erfolgsabhängige Vergütung erhalten. Dies schafft grundsätzlich positive Anreize für das Management des Fonds. Insgesamt entspricht das Fondskonzept den erforderlichen Standards.

Teilrating



Anmerkungen:

-

Kurzanalyse: DFV Hotels Flughafen München

Objekt

Standorte	Freising, Oberding
Anzahl der Objekte	2
Kaufpreis für den anteiligen Erwerb* (aller Objekte) in TEUR	35.042
Gesamtkaufpreis in TEUR	35.042
Externe Bewertung	vorhanden bei 2 von 2 Objekten

Die älteste Stadt Oberbayerns, Freising, liegt mit ihren rund 48.300 Einwohnern ca. 40 km nordöstlich der bayerischen Landeshauptstadt München und ist insbesondere durch ihre Hochschullandschaft und ihre Nähe zum Flughafen München gekennzeichnet. Freising befindet sich an der Bundesautobahn A92 und der Bundesstraße B301. Der Hotelstandort ist vom Flughafen München in etwa 14 Minuten und von der Münchner Innenstadt in rund 35 Minuten erreichbar und durch einen Regionalbahnhof an das deutsche Schienennetz und das Münchner S-Bahnnetz angebunden. Busverbindungen sind ebenfalls vorhanden.

Das 4-Sterne-Hotel Mercure Hotel München Airport Freising besteht aus zwei Gebäuden. Es handelt sich um ein 1993 errichtetes Hauptgebäude sowie einen Altbau/Gasthof aus dem Jahr 1902, der im Zuge des Baus des Hauptgebäudes umgebaut und kernsaniert wurde. Das Hotel befindet sich auf einem 4.729 qm großen Grundstück am südöstlichen Rand der historischen Altstadt. Es weist eine Nutzfläche im Hotelbereich inkl. Betriebsflächen von 5.978 qm auf. Das Hotel verfügt über 140 Zimmer, darunter 26 Einzelzimmer und elf Suiten. Ergänzt wird die Ausstattung durch einen eigenen Wellnessbereich sowie sieben teilweise miteinander kombinierbare Veranstaltungsräume. Den Hotelgästen stehen 91 PKW-Stellplätze zur Verfügung.

Die Gemeinde Oberding liegt mit ihren rund 6.700 Einwohnern ca. 40 km nordöstlich der bayerischen Landeshauptstadt München und ist Teil des oberbayerischen Landkreises Erding, einer der wirtschaftsstärksten Regionen Deutschlands. Oberding ist insbesondere durch seine Nähe zum Flughafen München geprägt. Die Gemeinde befindet sich an der Bundesautobahn A92. Durch die Anbindung an das ÖPNV-Netz ist der Flughafen München in etwa 16 Fahrminuten und der Münchner Hauptbahnhof in rund 25 Fahrminuten erreichbar. Im Jahr 2021 erhält Schwaig/Oberding auch einen direkten Anschluss an das Münchner S-Bahnnetz.

Bei dem Fondsobjekt Ramada by Wyndham München Airport handelt es sich um ein 2001 errichtetes und im Jahr 2003 um einen Anbau erweitertes 3-Sterne-Hotel. Das Hotel befindet sich auf einem 3.489 qm großen Grundstück im Ortsteil Schwaig an der Freisinger Straße, einer der Hauptverkehrsstraßen der Gemeinde. Es weist eine Nutzfläche im Hotelbereich inkl. Betriebsflächen von 3.131 qm auf. Das Hotel verfügt über zwei Tagungsräume. Den Hotelgästen stehen 77 PKW-Stellplätze zur Verfügung.

Unabhängige externe Bewertungen gemäß KAGB der TÜV Süd ImmoWert GmbH, München, weisen für die Immobilien zum Bewertungsstichtag 11.03.2019 einen Marktwert von 18,0 Mio. EUR (Mercure Hotel München Airport Freising) und 16,0 Mio. EUR (Ramada by Wyndham München Airport) aus. Die gezahlten Kaufpreise erscheinen somit marktgerecht.

Teilrating



Anmerkungen:

* Kaufpreis der Grundstücke und Baukosten/Kaufpreis der Gebäude, erhöht um Erwerbsnebenkosten und Finanzierungskosten.

Kurzanalyse: DFV Hotels Flughafen München

Vermietung

Vermietung zu Beginn der Betriebsphase*	
Durchschnittlich vermietete Fläche in %	100,00%
Vermietungsgarantien	nicht erforderlich
Mieteinnahmen im ersten vollen Betriebsjahr 2020 in TEUR	2.000
Durchschnittliche Jahresmiete im ersten vollen Betriebsjahr in EUR / qm	zwischen 173,97 und 306,61
Restmietvertragsdauer in Jahren	25,00
Durchschnittliche Steigerungsrate der Mieteinnahmen p.a. in %	1,00%

In den letzten zehn Jahren ist der deutsche Tourismusmarkt kontinuierlich gewachsen. Im Jahr 2018 hat sich die Zahl der Übernachtungen um 4% auf insgesamt 478 Mio. gesteigert. Auch der Hotelinvestmentmarkt hat sich positiv entwickelt. Im Jahr 2018 wurde ein Transaktionsvolumen von rund 4 Mrd. EUR realisiert, was dem vierthöchsten Ergebnis der vergangenen zehn Jahre entspricht.

Im Jahr 2018 waren in Freising 2.059 Betten verfügbar, die 404.700 Übernachtungen bedient haben. Das Bettenangebot in Freising ist seit 2009 um insgesamt 30,2% gestiegen, während sich die Zahl der Übernachtungen seit 2009 um 79,4 % erhöht hat. (Quelle: Statistisches Landesamt Bayern) Im April 2019 zählten fünf Hotels zum primären Wettbewerb für das Fondsobjekt. Insgesamt ist die Wettbewerbssituation ausgeprägt und wird sich zukünftig aufgrund verschiedener Hotelprojekte intensivieren. Das Mercure Hotel München Airport Freising dürfte jedoch aufgrund des überzeugenden Konzeptes im Wettbewerb bestehen können.

Im Jahr 2018 waren in Oberding 2.889 Betten verfügbar, die 584.000 Übernachtungen bedient haben. Das Bettenangebot in Oberding ist seit 2009 um 39,7% stark gewachsen. Die Zahl der Übernachtungen ist seit 2009 um 106,4 % gestiegen. (Quelle: Statistisches Landesamt Bayern) Im April 2019 zählten vier Hotels zum primären Wettbewerb für das Fondsobjekt. Insgesamt ist die Wettbewerbssituation ausgeprägt und wird sich zukünftig aufgrund verschiedener Hotelprojekte intensivieren. Aufgrund der umfassenden Renovierung im Jahr 2018 dürfte das Ramada by Wyndham München Airport seine Marktstellung behaupten oder sogar ausbauen können.

Die Fondsobjekte sind für 25 Jahre an Betreibergesellschaften vermietet, deren mittelbare Gesellschafterin die HRG Hotel Holdings GmbH (HR Group) ist. Im Portfolio der 2008 gegründeten HR Group befinden sich aktuell 34 Hotels mit über 4.800 Gästezimmern in Deutschland, Spanien und den Niederlanden. In den Jahren 2019 bis 2023 strebt die HR Group weitere Neueröffnungen z.B. in Frankfurt am Main, Freiburg und Stuttgart an. Eine renommierte Wirtschaftsagentur bewertete im August 2019 die Bonität der Mieterin des Hotels in Freising mit dem Wert "288" und die Bonität der Mieterin des Hotels in Oberding mit dem Wert "294", was einer "mittleren Bonität" entspricht. Für die Muttergesellschaft HRG Hotels GmbH, die als Patronin gegenüber der Fondsgesellschaft auftritt, liegt keine Bonitätsauskunft vor. Die Bonität der Muttergesellschaft der Patronin und indirekten Gesellschafterin der Mieterinnen, der HRG Hotel Holdings GmbH, wird ebenfalls mit "mittel" (266) bewertet. Die Mietverträge sehen eine Verlängerungsoption seitens der Mieterinnen um fünf Jahre vor. Die Mietverträge sind indexiert, die Veränderung der Miethöhe richtet sich nach dem Verbraucherpreisindex für Deutschland. Für die Objekte sollte aufgrund der Bonität der Mieterinnen und der mittelbaren Muttergesellschaft sowie der Laufzeit der Mietverträge langfristig Einnahmesicherheit herrschen.

Teilrating



Anmerkungen:

* Alle Angaben zu den Mieteinnahmen und den Objektausgaben enthalten keine umlegbaren Objektkosten.

Kurzanalyse: DFV Hotels Flughafen München

Finanzielle Einschätzung

Erfolgskennzahlen	
Rendite (IRR) der Kommanditisten nach Steuern	3,14%
Amortisationsdauer des Kommanditkapitals vor Steuern in vollen Jahren *	15,00
Kumulierte Tilgungen nach zehn vollen Betriebsjahren in %	23,78%
Kumulierte Ausschüttungen über die Laufzeit (ohne Veräußerungserlös) in % des Kommanditkapitals	75,00%
Risikokennzahlen **	
Eigenkapitalquote in %	48,82%
Anteil der festen Mieteinnahmen an den gesamten Mieteinnahmen	100,00%
Kostenkennzahlen **	
Durchschnittl. Verhältnis von laufenden Objektkosten zu Mieteinnahmen	7,79%
Durchschnittl. Verhältnis von laufenden Fondskosten zu Mieteinnahmen	6,84%
Fondskosten (mit Agio) in % des Fondsvolumens (inkl. Agio)***	18,65%
<i>davon in der Investitionsphase</i>	<i>11,97%</i>
<i>davon in der Betriebsphase***</i>	<i>6,68%</i>
Total Expense Ratio (TER) in % des Eigenkapitals (ohne Agio)***	1,90% p.a.
Geplanter Bruttoverkaufserlös für das letzte prospektierte Betriebsjahr (2034)	
Prospektierter Verkaufsfaktor (bezogen auf alle Immobilien)	15,20
absolut in TEUR	34.944
in % des Kaufpreises (bezogen auf alle Immobilien)	99,72%
<i>davon Ausgaben für Revitalisierung</i>	<i>0,00%</i>

Die berechnete Rendite der Kommanditisten vor Steuern ist konservativ. Die Fondskosten sind durchschnittlich. Die Objekte sollten aufgrund der Bonität der Mieterinnen und der mittelbaren Muttergesellschaft sowie der Laufzeit der Mietverträge langfristig sichere Einnahmen erzielen können. Die anfängliche Eigenkapitalquote ist durchschnittlich. Die weit überdurchschnittlichen Tilgungen nach zehn vollen Betriebsjahren wirken sich risikomindernd aus, die Eigenkapitalquote nach zehn Jahren ist ebenfalls auf einem überdurchschnittlichen Niveau. Durch die 100%ige Darlehensaufnahme in EUR werden keine Währungsrisiken bei der Fremdfinanzierung eingegangen.

Teilrating



Anmerkungen:

- * Wenn die Amortisationsdauer der Prospektierungslaufzeit entspricht, wurde der Verkauf der Immobilie am Ende der Laufzeit unterstellt.
- ** Alle Angaben zu den Mieteinnahmen und den Objektausgaben enthalten keine umlegbaren Objektkosten.
- *** Die kumulierten Fondskosten während der Betriebsphase beziehen sich auf einen standardisierten Zeitraum von 18 Jahren.