



TC Erste Private Value AG & Co. KG

Die Tann-Gruppe will über die vorliegende Emission Investitionskapital für ein verstärktes Unternehmenswachstum aufnehmen. Die Geschäftstätigkeit im Bereich Immobilienentwicklung am Unternehmenssitz ist seit vielen Jahren etabliert.



Von Philip Nerb,
MFC, Analyst

Der Initiator

Die TannCapital Private Value AG, Gera, ist seit 2005 aktiv. Das vorliegende Angebot ist der zweite Publikumsfonds aus dem Haus. Zwischen 2005 und 2009 wurde eine erste Emission durchgeführt. Laut Leistungsbilanz wurden vom Namensgeber und Generalbevollmächtigten der Gesellschaft, Reinhold Tann, in rund 30 Jahren über €200 Mio. an Immobilienentwicklungen umgesetzt. Gemeinsam mit dem weiteren Gründungsaktionär und Vorstand Thomas Smektalla wurden hiervon bislang etwa €65 Mio. in Gera investiert, der Schwerpunkt lag auf denkmalgeschützten Immobilien. Die Unternehmensgruppe deckt den Bereich Haus- und Liegenschaftsverwaltung durch eigene Tochtergesellschaften ab. Laut Aussage des Unternehmens liegt die Vermietungsquote bei 100%, was für den Standort Gera ausgezeichnet ist.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse antwortete der Initiator innerhalb eines Tages.

Stärken | Die Entscheidungsträger im Unternehmen sind am Unternehmensstandort seit Jahrzehnten etabliert.

Der Prospekt

Mit 104 relevanten Seiten fällt der Prospekt durchschnittlich umfangreich aus. Die Besonderheiten des Angebots sind sehr gut dargestellt.

Die Gestaltung ist trocken, der Text folgt den Vorgaben des IDW-S4-Standards.

Der Markt

Die Investition in Wohn- und Gewerbeimmobilien in der Neubau- und Umstrukturierungsphase wird international als „Real Estate Private Equity“ bezeichnet. Dabei

werden drei Bereiche unterschieden: Core Plus, Bestandsimmobilien, die eine planbare Rendite bei hoher Planungssicherheit bieten; Value Added, Objekte, die durch Umbaumaßnahmen ein deutliches Wertsteigerungspotential aufweisen; Opportunity, Objekte in der Entwicklungsphase mit hohen Renditechancen bei höheren planungsimmanenten Risiken. Der Fonds wird indirekt über die TannCapital AG in die beiden erstgenannten Segmente investieren. Die Entscheidungsträger der TannCapital AG, namentlich Reinhold Tann, können eine umfassende Arbeitserfahrung in der Immobilienentwicklung vorweisen: Laut Leistungsbilanz wurden in den Jahren 1979 bis 1991 bundesweit (rund €150 Mio., primär Wohnhäuser), in Spanien (€39 Mio., Wohn- und Geschäftshaus) und den USA (über €150 Mio., Einkaufszentren und Geschäftshäuser) Immobilien entwickelt. Der Markt in Mitteldeutschland, namentlich in

Gera, ist dem Initiator seit 1992 offensichtlich sehr gut vertraut. Speziell im Bereich hochwertiger Immobilien aus der Gründerzeit, die unter Denkmalschutz stehen, hat sich der Anbieter etabliert. Das gesamte international und national abgewinkelte Bauvolumen liegt in den genannten 30 Jahren bei über €350 Mio.

Für den Fonds prognostiziert der Initiator eine konservative Rendite zwischen 7 und 9%. Die Vergangenheitsrenditen (Zahlen seit 2001) der beiden Zielsegmente lagen zwischen rund 5 und 17% p. a.

Um die Investitionsrisiken zu minimieren, ist eine klare Exit-Strategie vor dem Einkauf wichtig. Die Risiken einer Fremdfinanzierung sind durch die aktuelle Finanzierungsphase hinlänglich bekannt. Mit einer reinen Eigenkapitalfinanzierung umgeht der Fonds eine derartige mögliche Risikoquelle elegant.

Speziell im Bereich hochwertiger Immobilien aus der Gründerzeit, die unter Denkmalschutz stehen, hat sich der Anbieter etabliert.





Die TannCapital AG hat in 4 Jahren Geschäftstätigkeit rund €4,5 Mio. Projektvolumen initiiert und abgewickelt. Der durchschnittliche Projektgewinn liegt bei rund 15,2% p.a. Da dieser Projektgewinn aber einem geringeren Eigenkapital gegenübersteht (Projektschubfinanzierung), erzielten die Anleger eine erheblich höhere Eigenkapitalrendite. Diesen Effekt bezeichnet der Initiator als „Cash-in-Hebel“-Effekt. Zur Zeit betreut die Unternehmensgruppe ein Projektvolumen von rund €2,5 Mio. Das in Planung befindliche Bauvolumen soll bei rund €7 Mio. bis 8 Mio. liegen, damit könnte das Fondsvolumen umgehend investiert werden. Die Anlagevorgaben des Fonds sind sehr transparent und auch für den fachfremden Anleger nachvollziehbar.

Stärken | Hochattraktiver Zielmarkt bei entsprechend etablierten Fachpartnern. Markt ist dem Initiator nachweislich sehr gut bekannt.

Die Investitionskriterien

Der Fonds investiert nicht im klassischen Sinne eines geschlossenen Fonds, sondern stellt dem Zielunternehmen, der TannCapital AG, 90% des Eigenkapitals in Form einer atypisch stillen Beteiligung zur Verfügung. Die restlichen 10% sollen in kurzlaufende Wertpapiere fließen, die damit als Liquiditätsreserve dienen. Die TannCapital AG hat klare Investitionsvorgaben für das Fondskapital, die transparent im Prospekt abgedruckt sind und von einer externen Mittelverwendungskontrolle überprüft werden: Rund 70% sollen in Immobilienentwicklungen der Stufen Core/Core Plus und Value Added fließen, je 15% sollen in strategische Unternehmensbeteiligungen und Wertpapiere investiert werden. Dabei müssen bei jeder Beteiligung

Mindestrenditen erreichbar und das Anlagerisiko planbar sein. Laut Prospekt darf der Initiator künftig auch Investitionen außerhalb Geras in Gesamtdeutschland bzw. Europa oder den USA tätigen – und er plant das auch zu tun. Dabei handelt es sich um Märkte, die in der Vergangenheit erfolgreich bearbeitet wurden.

Stärken | Die Investitionskriterien sind eindeutig formuliert und werden durch eine externe Mittelverwendungskontrolle überwacht. Die Umsetzung der Vorgaben funktioniert nachweislich seit mehreren Jahren.

Das Konzept

Der Anbieter will sein etabliertes Geschäftsfeld, die Altbaumodernisierung in der Innenstadt von Gera, ausweiten. Die Leistungsbilanz über die bisherigen Transaktionen ist makellos und spricht für das Konzept. Bei einer Mindestlaufzeit von 10

Jahren soll der Anleger eine Rendite von 7 bis 9% p.a. erwarten dürfen. Grundsätzlich rechnet der Initiator konservativ. Durch die sehr geringen Mindestbeteiligungen und das Raten sparen öffnet er den klassischen geschlossenen Fonds für untere Einkommensschichten. Grundsätzlich halte ich die Konstruktion als Raten-sparer beim vorliegenden Fonds für vertretbar, da das Gesamtrisiko vergleichsweise gering ist.

Der Fonds ist ohne Fremdkapital konzipiert. Die Investitionsparameter sind sehr klar abgefaßt, die Umsetzung wird durch eine externe Mittelverwendungskontrolle überprüft. Der Investitionsgrad ist mit 82,14% (incl. Agio) vertretbar. Die Weichkosten fallen mit 17,85% mit-

telhoch aus. Die laufenden Kosten sind angesichts des notwendigen aktiven Managements der TannCapital ebenfalls vertretbar. Insgesamt halte ich den Fonds für gut konstruiert, positiv aus Anlegersicht ist in jedem Fall die langjährige Expertise der Entscheidungsträger auch über Gera hinaus.

Stärken | Initiator hat den Erfolg seiner Investitionsstrategie über mehrere Jahre bewiesen.

Summa summarum

halte ich das Angebot „TC Erste Private Value AG & Co. KG“ des Initiators TannCapital, Gera, für gut. Die Konzeptionsparameter sind konservativ, der Anbieter kann einen Umsetzungserfolg der Investitionsvorgaben über mehrere Jahre nachweisen. In meinen Augen hat der vorliegende Fonds eine Bewertung mit „gut“ (2) verdient. ■

Zahlen und Fakten

Investitionsobjekte	atypisch stille Beteiligung an der TannCapital Private Value AG (90%) und kurzlaufende Geldanlagen und Wertpapiere (10%)
Investitionsfokus	Immobilienprojektentwicklungen, Unternehmensbeteiligungen und Wertpapiere
Steuerliche Gestaltung	Einnahmen aus Gewerbebetrieb
Mindestzeichnungssumme	€ 500 (Einmalanlage) oder € 2.800 (ratierlich), jeweils zzgl. 5 % Agio
Geplante Laufzeit	mindestens 8 Jahre
Emissionskapital	€ 25 Mio. zzgl. 5 % Agio
Mindestkapital	€ 2 Mio.
Fremdkapital	nein
Erwarteter Gewinn für Anleger	7 bis 9 % p. a. (Nachsteuerrendite)
Weichkosten	17,85 % incl. Agio
Investitionsquote	82,14 % incl. Agio
Liquiditätsreserve	nein (Wertpapiere dienen als Reserve)
Platzierungsgarantie	nein
Treuhandkommanditist	unabhängige WP-Kanzlei
Alleinstellungsmerkmale	Marken-Investitionskonzept „Cash-in-Hebel“, sehr niedrige Mindestzeichnungssumme.