

## Rating kurz notiert

### Großbritannien mit negativem Ausblick

Standard & Poor's (S&P) hat das „AAA“-Rating von Großbritannien zwar bestätigt, jedoch – wie bereits die beiden anderen großen Ratingagenturen Fitch und Moody's – den Ausblick von stabil auf negativ gesenkt. Als Grund für die Androhung der Herabstufung der Bonitätsnote werden unsichere Wachstumsaussichten für das Königreich angeführt. Auch durch die Sparpolitik der britischen Regierung würde die Konjunktur weiter belastet.

Die Ratingagentur wird innerhalb der nächsten zwei Jahre die Topnote aberkennen, falls sich die Haushaltslage weiter abschwächen und unter die Erwartungen von S&P fallen sollte. In der Folge könnte der Schuldenstand von derzeit 85 Prozent der Wirtschaftsleistung auf 100 Prozent bis zum Jahr 2015 steigen. Bislang ist die Ratingagentur davon ausgegangen, dass sich das Defizit Großbritanniens bereits 2014 wieder stabilisieren würde.

### „A minus“ für Lloyd Bremen Domshof

Mit der Note „A minus“ stuften Scope-Analysten die Investmentqualität des Geschlossenen Fonds Lloyd Bremen Domshof als gut ein. Das Beteiligungsangebot investiert in ein Bürogebäude älteren Baujahres in Bremen.

Bremen gehört zwar nicht zu den führenden Bürozentren in Deutschland, der Mikrostandort der Immobilie ist aber als sehr gut zu beurteilen. Seit mehreren Jahren befindet sich die Leerstandsquote im Bürosegment auf einem sehr niedrigen Niveau.

Die Vermietungssituation des Gebäudes zeichnet sich durch eine Multi-Tenant-Struktur aus, wobei die Mieter nahezu vollständig über eine mindestens gute Bonität verfügen. Allerdings laufen sämtliche bestehenden Mietverträge vor dem Ende des Prognosezeitraumes aus. Vor einem möglichen Verkauf der Immobilie müssen daher sämtliche Mietverträge verlängert werden, gegebenenfalls müssen Neuvermietungen einzelner Flächen erfolgen.

In der Risikoklassifizierung wird die Anlage mit 3 (Mittleres Risiko) bewertet. In einem separaten Management-Rating der Scope-Analyse vom April 2012 wurde dem Emissionshaus in seiner Gesamtheit eine hohe Qualität „A plus“ bescheinigt.

### Scope – „AA“ für IMMAC – Pflegezentrum Hannover

Die Scope-Analysten stufen die Investmentqualität des Geschlossenen Fonds IMMAC – Pflegezentrum Hannover als sehr gut ein, was einem Investment-Rating von „AA“ entspricht. Die Fondsgesellschaft investiert in den Neubau einer Pflegeimmobilie in Hannover, welcher nach Einschätzung von Scope angesichts eines langfristigen Pacht-/Betriebsvertrages (25 Jahre), einer langfristigen Fixierung der Zinsen für die Fremdfinanzierung und einer konservativen Inflationsannahme durch eine hohe Einnahmesicherheit für die Dauer des Erstvermietungszeitraumes gekennzeichnet ist.

Positiv bewertet Scope, dass der Neubau, vor allem mit hohem Einzelzimmeranteil, im Wettbewerb um Heimbe-wohner deutliche Vorteile im Vergleich zu älteren Objekten hat. Das größte Risiko während der Fondslaufzeit ist der Ausfall des Pächters. Dieser zählt zu den kleineren privaten Betreibergesellschaften, verfügt jedoch nachweislich über eine gute Bonität. Für den Fall eines Pächterausfalls hat sich die Fondsgesellschaft jedoch die Forderungen auf das Heimentgelt gegenüber den Bewohnern abtreten lassen. Typisch für die Nutzungsart besteht nur eine eingeschränkte Indexierung der Pachteinahmen.

Es verbleibt ein Einzelmieterrisiko. Das Exit-Szenario (Verkauf zum 12,5-fachen) nach 15 Jahren erscheint aus Sicht der heutigen Marktlage realistisch kalkuliert. Die Immobilie ist als Pflegeeinrichtung konzipiert; die Drittverwendungsfähigkeit ist daher eingeschränkt, sodass nur ein begrenzter potenzieller Erwerberkreis besteht.

Im Management-Rating-Segment Immobilien vergaben die Scope-Analysten die Gesamtnote „AA plus“, was einer sehr hohen Qualität entspricht. In der Risikoklassifizierung Geschlossene

Fonds wurde das Sondervermögen in die Risikoklasse 3 – mittleres Risiko – eingestuft.

### 7x7 Sachwerte West I. mit „BBB“ von Scope

Die Investmentqualität des Geschlossenen Beteiligungsmodells Fonds 7x7 Sachwerte West I. wurde von Scope als überdurchschnittlich eingestuft, was einem Investment-Rating von „BBB“ entspricht. Es handelt sich um den ersten Geschlossenen Immobilienpublikumsfonds des Initiators.

Der Fonds plant die Investition in Lebensmittelmärkte schwerpunktmäßig in Nordrhein Westfalen und ist grundsätzlich als Semi-Blindpool konzipiert. Objekte wurden zwar noch nicht ange-bunden, fünf Immobilien sind jedoch bereits vertraglich gesichert.

Die Einzelhandelsimmobilien sollen in der Regel an einen bonitätsstarken Lebensmitteleinzelhändler und eventuell an kleinere Mieter (Bäcker oder Blumenhändler) vermietet werden. Zudem sollen Photovoltaikanlagen auf den Dächern installiert werden. Der Initiator verfügt über einen Marktzugang zu den Objekten über einen zur Unternehmensgruppe gehörenden Projektentwickler.

Hinsichtlich der Photovoltaikanlagen besteht das Risiko, dass geringere Einspeisevergütungen als prognostiziert erzielt werden. Allerdings dürften die Kaufpreise für die Anlagen analog sinken. Insgesamt könnte dadurch der Einnahmenanteil des Fonds, der auf Photovoltaik entfällt, geringer als prognostiziert ausfallen.

Die Mietsteigerungen sind aus Sicht von Scope grundsätzlich sehr konservativ angesetzt. Das Exitszenario – bei dem die Verkaufsfaktoren niedriger als die Ankau-faktoren ausfallen – beurteilt Scope als angemessen. Insgesamt könnten die Anmerkungen zu den Annahmen, die der Prognoserechnung zugrunde liegen detaillierter sein.

Für die Emissions- und Managementgesellschaft liegt derzeit kein Qualitäts-Rating einer anerkannten Ratingagentur vor. Der Geschlossene Fonds wurde in die Risikoklasse 5 – sehr hohes Risiko – eingestuft.