



## Kurzanalyse

### **PATRIZIA GrundInvest Heidelberg Bahnstadt GmbH Co. geschlossene Investment KG**



**Hinweis: Jegliche Vervielfältigung, Verbreitung, Verwendung, Verarbeitung, Veröffentlichung oder Speicherung, gleich in welcher Art und Weise, privat wie gewerblich, ist ohne die Einholung eines ausdrücklich schriftlichen Nutzungsrechtes strengstens untersagt. Urheber und Autor der Analyse: LSi Sachwertanalyse.**

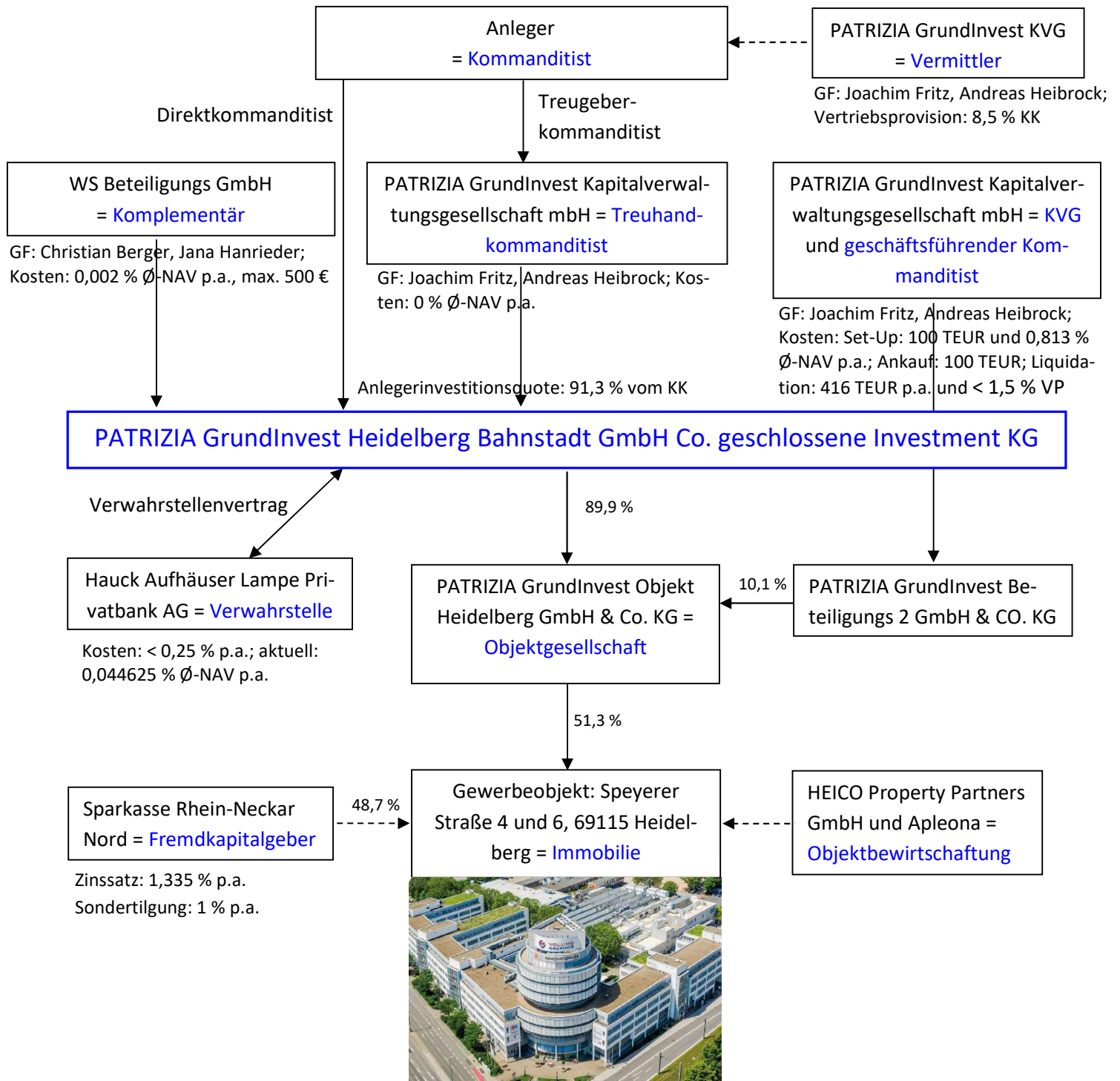
## Executive Summary

Der Alternative Investmentfonds PATRIZIA GrundInvest Heidelberg Bahnstadt investiert in ein nahezu vollvermietetes, gemischt genutztes Gewerbeobjekt mit privaten wie auch öffentlich-rechtlichen Mietern in verkehrstechnisch exponierter Lage in einem aufstrebenden Stadtteil Heidelbergs.

## Fondsübersicht

	Rahmendaten
Emittentin	PATRIZIA GrundInvest
Emissionsphase	03/2022 – 12/2023
Regulierungsrahmen	Kapitalanlagegesetzbuch
Kapitalverwaltungsgesellschaft	PATRIZIA GrundInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH
Verwahrstelle	Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
Investitionsvehikel	Alternativer Investmentfonds
Ausgestaltungsform	risikogemischt
Investitionsobjekt	Multi-Tenant-Objekt mit ca. 25.960 qm Mietfläche
Nutzungsarten	Büro, Lager, Labor, Fitness, Parken
Standorte der Immobilie	69115 Heidelberg, Speyerer Straße 4 und 6
Mindestbeteiligungssumme	10 000 €
Agio	5 %
Haftsumme	100 €
geplante Fondslaufzeit	31.12.2037
Gesamt-Investitionsvolumen	104,8 Mio. €
objektbezogenes Investitionsvolumen	87,1 Mio. € bzw. 92,3 Mio. € (inkl. Anschaffungsnebenkosten)
gutachterlicher Verkehrswert	89,5 Mio. € per 10/2021 (ohne Anschaffungsnebenkosten)
Einkaufsfaktor Objektebene/Fonds	24,3-fach / 26,7-fach
Investitionsquote Fondsebene	88,1 %
Investitionsquote + Liquiditätsreserve	91,3 %
Kommanditkapital ohne Agio	51,2 Mio. €
Eigenkapitalzwischenfinanzierung	Commerzbank AG (43 Mio. € zu EURIBOR + 0,89 % p.a. Marge)
Fremdkapital und Konditionen	51 Mio. € zu 1,335 % bis 11/2031
Fremdkapitalquote (Fonds/Objekt)	48,7 % / 55,2 %
Ausschüttungshöhe	4 – 4,5 % p.a.
Ausschüttungsrhythmus	jährlich zum 30.06.
Schlussausschüttung	100 %
Gesamtausschüttung	145 % (bei angenommener Haltedauer von rund 10 Jahren)
Mehrerlösverteilung	15 % mit einer Hurdle Rate von 4,5 % p.a.
Übertragungsmöglichkeit	zum 31.12. und Zustimmung der KVG
emissionshausinterner Zweitmarkt	ja, in Sondersituation
steuerliche Behandlung	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung / persönlicher Steuersatz / steuerfreier Veräußerungserlös
approximierte Gesamtkostenquote	~ 1,1 % p.a.

## Organigramm, personelle Verflechtungen, Kostenbelastungen



∑ laufende Vergütung [KVG, Komplementär, Treuhänder, Verwahrstelle; alle Ebenen] < 1 % Ø-NAV

Erläuterungen: KK = Kommanditkapital, FK = Fremdkapital, GF = Geschäftsführer, NAV = Nettoinventarwert, KP = Kaufpreis, VP = Verkaufspreis, < = bis zu (-Klausel), Set Up = Einrichtungsgebühren

## Konkrete Investitionsausgestaltung

Investitionsobjekt ist ein gemischt genutztes Gewerbeobjekt mit rund 25.960 qm Mietfläche. Dieses liegt äußerst verkehrsgünstig an einer der zentralen Hauptverkehrsachsen, die unmittelbar in die Heidelberger Altstadt führen bzw. in umgekehrter Richtung zu einer Autobahnanschlussstelle und ins Umland. Der Hauptbahnhof ist nur etwa 300 Meter von der Liegenschaft entfernt, vor dessen Haustür sich weiterhin eine Bus- und Straßenbahnhaltestelle befinden. Durch den Innenhof mit Parkmöglichkeiten und der Tiefgarage wird auch dem Individualverkehr Rechnung getragen. Durch die Kessellage und die topographischen Herausforderungen ist ein ausreichendes Parkplatzangebot ein entscheidendes Kriterium.

Insgesamt verfügt das Gebäudeensemble über einen hohen Objektwahrnehmungswert. Neben der guten infrastrukturellen Einbettung trägt auch der Erhaltungszustand zu einem positiven Bild bei. Die Liegenschaft aus dem Jahre 1992 / 1993 wurde fortlaufend instandgehalten und gepflegt. Laut LSI sind dabei Investitionen im Außenbereich als auch an der Fassade, einigen Fenstern und Sonnenschutzelementen wie auch bei manchen Eingangsbereichen notwendig. Der Innenbereich hingegen entspricht modernen Anforderungen an Büroflächen.

Das Gewerbeobjekt verfügt über mehrere Hauseingänge und Gebäudeerschließungen. Es ist nicht auf einen Mieter speziell zugeschnitten, sondern wartet auf Grund seiner flexiblen Grundrissstruktur mit einer hohen Drittverwendungsfähigkeit auf. Miettechnisch besonders attraktiv ist neben der Lage der Umstand, dass sich im rückwärtigen Bereich des Gebäuderiegels eine Laborhalle befindet. Da Heidelberg zu den ältesten Universitätsstädten zählt, zahlreiche renommierte Forschungsinstitute hier angesiedelt sind und eine Reihe von forschenden Unternehmen ihren Sitz in der Rhein-Neckar Metropolregion haben, werden Laborflächen mieterseitig stark nachgefragt.

Insgesamt ist der örtliche Markt hiermit unterversorgt.

Die Immobilie befindet sich am Anfang des jüngsten Stadtteils namens Bahnstadt, südwestlich der Heidelberger Altstadt. Diese Flächen waren früher als Rangier- und Güterbahnhof und für das US-Militär in Verwendung und erfahren aktuell eine Umwidmung. In dem gemischt genutzten Stadtquartier entstehen neben Wohn- und Einzelhandelsflächen auch Büroneubauten. Da das Fondsobjekt bereits fertig erstellt und etabliert ist, kann es mit Mietpreisen zu durchschnittlich 12,80 €/m<sup>2</sup> zu den konkurrierenden Neubauten (16 €/m<sup>2</sup>) aufwarten.

Die Rhein-Neckar-Region und insbesondere der Standort Heidelberg sind ein wirtschaftlich prosperierender Standort. Als eines von drei Oberzentren trifft die Stadt eine überregionale Aufgabe zur Daseinsvorsorge. Auch als Studien-, Wohn- und Arbeitsort ist Heidelberg beliebt. Durch ihre spezielle Lage sind immobilientechnische Ausweichmöglichkeiten begrenzt. Dies wiederum sichert den Bestandsgebäuden eine entsprechende Nachfrage sowie einen inhärenten Wert.

Die Attraktivität des Fondsobjektes und die Enge des Marktes lassen sich auch daran ablesen, dass ein Hauptmieter bereits vorzeitig seinen Mietvertrag verlängert hat. Neben einem staatlichen Mieter repräsentiert der Mietermix die vorzufindende Wirtschaftsstruktur.

Der PATRIZIA GrundInvest ist es auch wieder einmal gelungen, auf Grund ihrer Größe und Finanzkraft ein attraktives Gewerbeobjekt in einem flächenmäßig und wirtschaftlich umkämpften Markt für einen Publikumsfonds anzubinden. [Auf Grund seiner Lage, seiner Gebäudeflexibilität und seinen Ausstattungsmerkmalen sollte die Ertragskraft als auch der langfristige Werterhalt, realistischerweise auch ein entsprechender Wertzuwachs, des Gebäudeensembles gegeben sein.](#)

### Flächenbelegung nach Mieteinnahmen sowie (Mietvertragsende)

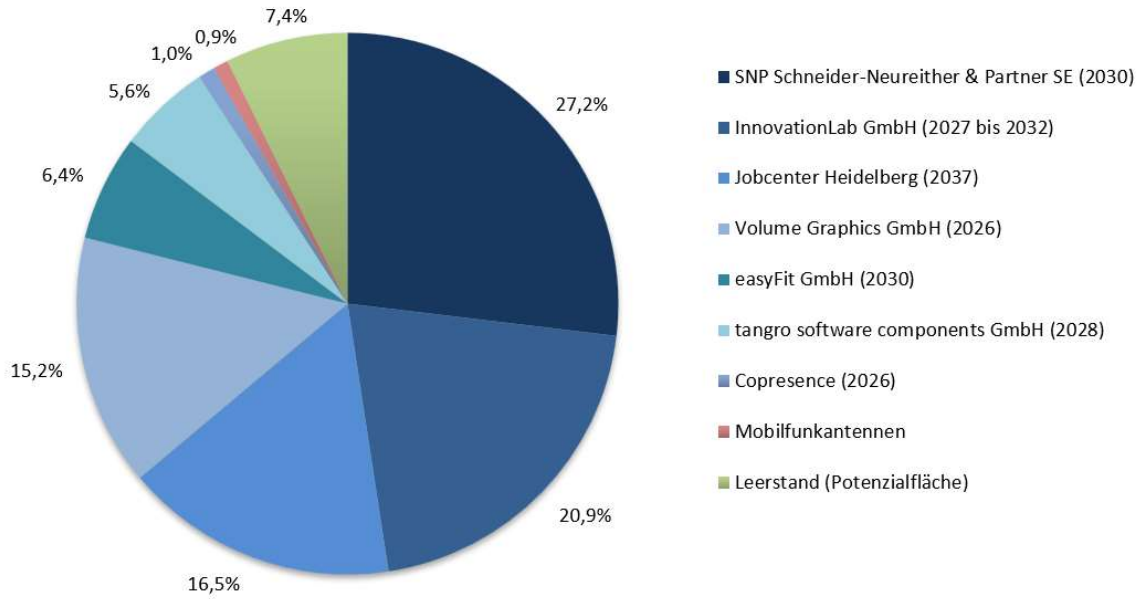
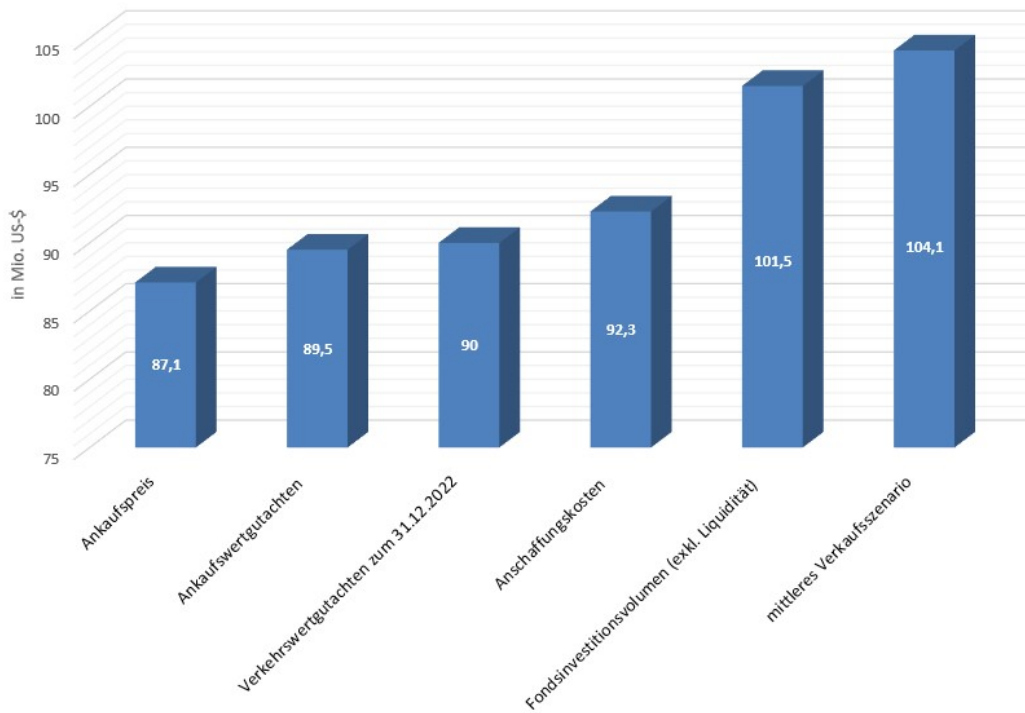


Diagramme: eigene, vereinfachte Darstellung; Datenlieferant: PATRIZIA GrundInvest

### Gebäudebewertungen / Marktbeurteilung







Grundriss – beispielhafte Darstellung

Zeichnung: PATRIZIA GrundInvest; Bildquelle: LSI Sachwertanalyse, PATRIZIA GrundInvest



## Gesellschaftsvertrag

Regelungen (Auszug)	Ausgestaltung (Auszug)
§ 3 Gesellschafter und Kapital	Haft einlage 100 €
§ 6 Gesellschafterkonten	Kapitalkonto I: Pflichteinlage einschließlich Haft einlage Kapitalkonto II: Ausgabeaufschlag Kapitalkonto III: Entnahmen und sonstige Einlagen Kapitalkonto IV: Gewinne und Verluste
§ 8 Ausschluss der Nachschusspflicht	mit Einzahlung der Pflichteinlage keine weiteren Zahlungs- oder Nachschusspflichten oder Haftung; keine Ausgleichspflicht entstandener Verluste
§ 9 Geschäftsführung und Vertretung, Aufgaben der Kapitalverwaltungsgesellschaft	Geschäftsführung ausschließlich durch geschäftsführenden Kommanditisten bei gleichzeitigem Ausschluss des Komplementärs; Befreiung vom In-Sich-Geschäftsverbot gemäß § 181 BGB
§ 10 Auskunfts-, Einsichts- und Kontrollrechte; Geschäftsbericht	gesetzliche Regelungen gemäß § 166 HGB
§ 12 Gesellschafterbeschlüsse	Regelfall: schriftliches Umlaufverfahren; Gesellschafterbeschlüsse grundsätzlich mit einfacher Mehrheit, bei Stimmgleichheit gilt der Antrag als abgelehnt; Stimmrechtsanteil gemäß Kapitalkonto I: je 1 € Pflichteinlage gewährt eine Stimme
§ 14 Zuständigkeit der Gesellschafter	75 %iges Stimmenquorum bei: Änderung des Gesellschaftsvertrages oder Kapitalerhöhung, Widerruf der Geschäftsführungsbefugnis für geschäftsführenden Kommanditist, Einstellung der Tätigkeit der Gesellschaft, Veräußerung des Gesellschaftsvermögens, Änderung Fremdverwaltungsvertrag mit KVG
§ 16 Gesellschafterversammlung	auch auf Antrag von Gesellschaftern mit mind. 30 % Stimmrechtsanteil
§ 23 Übertragung, Belastung und Teilung von Gesellschaftsanteilen	zum 31.12. eines jeden Jahres mit vorheriger schriftlicher Anzeige bis zum 30.11. sowie schriftlicher Zustimmung der KVG
§ 25 Dauer der Gesellschaft, Kündigung	automatische Beendigung ohne Auflösungsbeschluss zum 31.12.2037
§ 29 Auflösung der Gesellschaft	keine Haftung nach Beendigung der Liquidation für Verbindlichkeiten der Gesellschaft
§ 33 Salvatorische Klausel, Erfüllungsort, Gerichtsstand	Erfüllungsort und Gerichtsstand ist der Sitz der Gesellschaft, Augsburg

## SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ erfahrenes und kompetentes Emissionshaus mit starker Managementleistung</li> <li>◆ leistungsstarke Produkthistorie</li> <li>◆ vollreguliertes Produkt mit erhöhten Transparenz- und Reportingpflichten</li> <li>◆ wirtschaftlich starker Standort und leistungsfähige Metropolregion</li> <li>◆ gemischt genutztes Gewerbeobjekt in gutem Objektzustand</li> <li>◆ verkehrsgünstige Lage und hohe Objektwahrnehmung</li> <li>◆ Objekt fest angebunden ohne Zwischengewinnrealisierung</li> <li>◆ zwei renommierte Bewertungsgutachten</li> <li>◆ langfristige Mietverträge mit guten Mieterbonitäten</li> <li>◆ hoher Vermietungsstand von 92 %</li> <li>◆ Faktorreduzierung durch Leerstandsabbau</li> <li>◆ hohe Drittverwendungsfähigkeit und Flächenflexibilität</li> <li>◆ stark nachgefragte Laborflächen</li> <li>◆ Objektmiete unter Marktmiete</li> <li>◆ dynamischer Büroimmobilienstandort</li> <li>◆ detaillierte Mieterbeschreibung</li> <li>◆ indexierte Mietverträge und konservative Inflationsannahmen (1,4 % bis 2 %)</li> <li>◆ konservative Fondskonzeptionierung: hoher Instandhaltungsrücklage von 13,2 % p.a. und Nachvermietungsrücklagen von 12,9 % p.a. der Jahresnettokaltmiete</li> <li>◆ langfristig fixiertes, günstiges Fremdkapital</li> <li>◆ freiwillige Tilgungsleistung</li> <li>◆ gute Investitionsquote (88,1 %) und hohe, initiale Liquiditätsreserve (ca. 3,2 Mio. €)</li> <li>◆ Sensitivitätsanalysen</li> <li>◆ zertifiziertes, nachhaltiges Gebäude</li> <li>◆ schlanke Kostenstruktur</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Beitrittsmöglichkeit zunächst nur als Treugeber</li> <li>◆ Mieter- und Branchendiversifikation ausbaufähig</li> <li>◆ erhöhter Investitionsbedarf auf Grund des Gebäudealters</li> <li>◆ hoher Konkurrenzdruck durch angrenzende Quartiersentwicklung und Büroneubauten</li> <li>◆ stark gesplittertes Mietvertragswerk mit dem Hauptmieter InnovationLab</li> <li>◆ fehlende verbindliche Tilgungsleistung</li> <li>◆ uneinheitliche Wertsicherungsklauseln</li> <li>◆ uneinheitliche Instandhaltungsregelungen; Mieter Jobcenter Heidelberg lediglich mit Reinigungspflicht</li> <li>◆ uneinheitliche Nebenkostenregelung</li> <li>◆ anlegerüberfordernder Verkaufsprospekt</li> <li>◆ Abschlag von 20 % auf Verkehrswert als Abfindungsguthaben bei Gesellschafterausschlussverfahren</li> </ul>
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ weitere Standortaufwertung</li> <li>◆ Gebäudeaufwertung durch gestiegene Baukosten</li> <li>◆ Mehrererlöse durch höhere Vermietungsleistung und höhere Mietindexierungen</li> <li>◆ Mehrererlöse durch geringere Instandhaltungs- und Bewirtschaftungskosten</li> <li>◆ Mehrererlöschancen bei Verkauf</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Standortrisiken</li> <li>◆ Anschlussvermietungs- und Leerstandsrisiken</li> <li>◆ Verschlechterung Mieterbonitäten oder Mieterausfall</li> <li>◆ ungünstige Immobilienmarktentwicklung, Mietpreistrückgang und Exit-Verschiebung</li> <li>◆ Änderung des lokalen Konkurrenzumfeldes</li> <li>◆ Anschlussfinanzierungsrisiken</li> <li>◆ Änderung des Steuerregimes</li> <li>◆ Standortverschlechterung BRD</li> </ul>



## LSI Analyseprozess

LSI Sachwertanalyse	
LSI-Vor-Ortbegehung	ja
LSI-Bildmaterial	ja
LSI-Managementgespräche	ja
LSI-Leistungsbilanzanalyse	ja
LSI-Research	ja

## LSI Fazit

Die PATRIZIA GrundInvest hat in der Vergangenheit mehrfach bewiesen, dass sie hochwertige Gewerbeimmobilien anbinden und aktiv verwalten kann. Bei dem vorliegenden Fonds ist ihr dies erneut gelungen. Insbesondere überzeugen die wirtschaftlichen und demografischen Daten des Standortes Heidelberg. Auch die infrastrukturelle Ausprägung kann als leistungsfähig bezeichnet werden.

Das Objekt überzeugt von seiner Lage, seinem Gebäudezustand und seiner Mieterstruktur. Mit dem Abbau des Leerstandes, der vorliegend tatsächlich als Potenzialfläche angesichts eines topografisch limitierten Flächenangebotes interpretiert werden kann, kann es der PATRIZIA GrundInvest gelingen, die avisierte Sollmiete von 4,1 Mio. € pro Jahr zu erreichen und den Faktor auf Objektebene auf das 22-fache zu bringen. Da, anders als im Wohnbereich, inflationsindexierte Gewerbemietverträge Standard sind, ergeben sich aus Preissteigerungsraten jenseits der kalkulierten 1,4 % bis 2 % signifikante Betriebsüberschusshebel. Die noch sehr günstig eingedeckte Fremdfinanzierung zu 1,335 % p.a. bis 2031 bietet Kalkulationssicherheit und schont die Cash-Flow-Rechnung. Als zertifiziertes Bestandsgebäude weist es eine hohe Energieeffizienz auf und entlastet nebenkostentechnisch seine Mieter.

Unsicherheitsfaktoren ergeben sich aus der unmittelbar angrenzenden Quartiersentwicklung Bahnstadt: konkret könnte die Gebäudewahrnehmung absinken und der Konkurrenzdruck durch neue Büroflächen zunehmen. Weiterhin könnte die energieintensive Rhein-Neckar-Metropolregion wirtschaftlich ins Straucheln geraten. Die PATRIZIA GrundInvest hat aber als leistungsstarker Assetmanager (siehe LSI Managementreview PATRIZIA GrundInvest 12/2022) bewiesen, dass sie auf entsprechende Probleme und Herausforderungen passgenaue Antworten erarbeiten kann.

## LSI Rating zu PATRIZIA GrundInvest Heidelberg Bahnstadt GmbH Co. geschlossene Investment KG: **sehr gut -**

LSI Rating als Bewertungswahrscheinlichkeit für den Eintritt des wirtschaftlichen Erfolges

> 95 %: sehr gut	74 % - 70 %: befriedigend +
94 % - 90 %: sehr gut -	69 % - 65 %: befriedigend
89 % - 85 %: gut +	64 % - 60 %: befriedigend -
84 % - 80 %: gut	59 % - 55 %: ausreichend +
79 % - 75 %: gut -	54 % - 50 %: ausreichend



## Disclaimer

Es handelt sich vorliegend nicht um ein Rating gemäß EG Verordnung 1060/2009 noch sind derartige Regelungen hier anzuwenden. Weiterhin stellt das Dokument keine Finanzanalyse im Sinne des § 34 b WpHG dar und darf auch nicht anderweitig als Ratinggrundlage verwendet werden. Bei der notentechnischen Einkategorisierung handelt es sich lediglich um ein Werturteil von LSI Sachwertanalyse, dass, wie der Rest der Analyse, eine grundgesetzlich geschützte Meinung darstellt. Das Dossier erhebt abschließend keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Insofern wurde auch keine Prüfung der hier dargestellten Aussagen durch eine weitere unabhängige Instanz (z.B. Wirtschaftsprüfer oder Aufsichtsbehörden) durchgeführt. LSI Sachwertanalyse hat für die Erstellung der Analyse teilweise auf öffentlich zugängliche Daten zurückgegriffen, die als vertrauenswürdig erachtet werden. LSI Sachwertanalyse hat dabei die Zuverlässigkeit der Quelle soweit möglich sichergestellt, aber nicht jede der in der Quelle genannten Information unabhängig geprüft. Daher wird die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der in der Analyse enthaltenen Tatsachen und Werturteile weder ausdrücklich gewährleistet noch eine solche Gewährleistung impliziert. Der Empfänger dieser Analyse sollte sich auf diese Tatsachen oder Werturteile nicht verlassen. Die vorliegenden Unterlagen stellen keine Wirtschafts-, Vermögens-, Steuer- oder Rechtsberatung dar, noch ersetzen sie eine solche. Eine Anlageentscheidung kann und darf auf Basis dieser Information daher nicht begründet werden. Eine Haftungsübernahme für den Eintritt der hier portraitierten wirtschaftlichen, gesellschafts- und steuerrechtlichen Ergebnisse wird ausdrücklich nicht übernommen. Maßgeblich für eine abschließende Entscheidung ist allein der genehmigte Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge. Es wird keine Haftung für die Inhalte, welche sich aus den Emissionsprospekten bzw. Risiken, die sich aus dem Erwerb des jeweiligen Beteiligungskonzepts ergeben, übernommen. Ebenso erfolgt keine Haftungsübernahmen für die hier zusammengetragenen Informationen; diese können sich mittlerweile wieder geändert haben. Eine Aktualisierung wird nicht geschuldet. Es handelt sich hierbei um unternehmerische Beteiligungen; die vollständigen Risiken sind dem Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge zu entnehmen. Die hier angegebenen Renditeprognosen sind keinesfalls garantiert; ein Einlagensicherungssystem ist nicht vorhanden. Ein Totalverlust inkl. Agio und weitere darüber hinaus zu leistende Beiträge sind nicht ausgeschlossen. Ausdrücklich ist vorliegend kein Angebot zur Abgabe einer Willenserklärung oder Aufforderung zur Zeichnung zu sehen, auch nicht konkludent. Ebenso kann hieraus kein wie auch immer geartetes Vertragsverhältnis abgeleitet werden, noch wird eine individuelle Leistungsverpflichtung auf Basis dieses Dokumentes geschuldet oder zugesagt. Die Verwendung dieses Dokumentes ersetzt nicht die individuelle Plausibilitätsprüfung des Finanzintermediärs noch wird hiermit konkludent ein Auslagerungsvertrag geschlossen. Das hier analysierte Emissionshaus kann allenfalls ein kostenpflichtiges Nutzungs- und Verbreitungsrecht erwerben. Die Analyse wird allerdings unabhängig von einer derartigen Lizenznehmerschaft erstellt. Die Analyse unterliegt dem Urheberrecht. Daher darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung keine der in dem Dossier enthaltenen Meinungen kopiert oder anderweitig vervielfältigt, verwendet, veröffentlicht, gespeichert oder in irgendeiner Form teilweise oder komplett weiterverbreitet werden. Vereinzelt Zitate aus der Analyse sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Darüber hinausgehende Nutzungen bedürfen der schriftlichen Genehmigung durch LSI Sachwertanalyse. Sämtliche Rechte bleiben vorbehalten.