

„Unsere Domäne bleibt das Single-Tenant-Objekt“

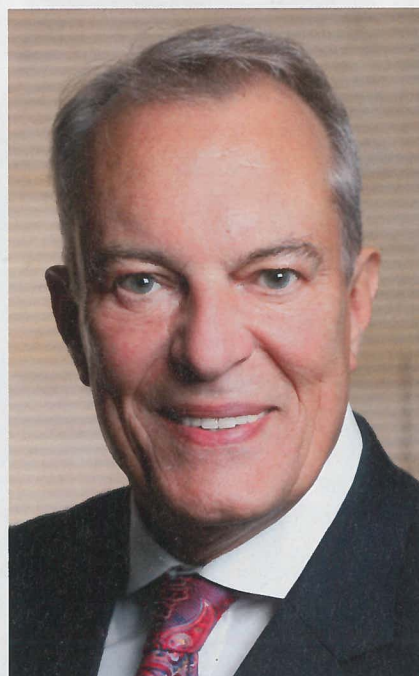
INTERVIEW Der Pflegeheim-Spezialist Immac aus Hamburg hat einen Anteilstausch („Reverse Merger“) mit der Arundel AG aus Zürich (Schweiz) angekündigt. Cash. sprach mit Thomas F. Roth, Vorstand der Immac Holding, über Hintergründe und Folgen.

Wer ist Arundel?

Roth: Die Arundel AG wurde 1988 als Immobilien-Investmentgesellschaft gegründet und ist seit 2005 an der Börse in Zürich quotiert. Im Jahr 2016 erwarb Arundel die RP&C International Inc. mit Sitz in London. Seitdem werden die Tochtergesellschaften von Arundel in den USA, in Großbritannien und in Mauritius von der jeweiligen Aufsichtsbehörde reguliert. Die Gruppe operiert aus Büros in London, New York und Mauritius. Die Aktivitäten der 1992 gegründeten RP&C wiederum umfassen die Privatplatzierung von Eigen- und Fremdkapital, die Beratung bei Fusionen und Übernahmen, die Entwicklung und Vermarktung von strukturierten Finanzprodukten sowie die Gründung und Verwaltung verschiedener Investmentgesellschaften. Das heutige Management von Arundel ist das frühere Management der RP&C International, die in früherer Zeit bereits einige Jahre zum Aktionärskreis der Immac gehörte und auch im Aufsichtsrat vertreten war. Immac hat für RP&C zudem einige institutionelle Pflegefonds aufgelegt und bereits wieder erfolgreich aufgelöst. Es handelt sich um eine über Jahrzehnte gewachsene, sehr freundschaftliche Geschäftsbeziehung. Die handelnden Personen sind US-Amerikaner. Arundel ist dadurch in den USA tief verwurzelt und hat dort ein unglaubliches Netzwerk.

Was bedeutet der „Reverse Merger“?

Roth: Zunächst ist festzuhalten, dass bislang eine Absichtserklärung zwischen der Arundel und der Profunda Vermögen GmbH geschlossen wurde und ein abschließender Vertrag noch aussteht. Details können sich insofern noch ändern; die Transaktion bedarf zudem der Zustimmung der verschiedenen Aufsichtsbehörden in Deutschland und im Ausland. Die Profunda ist die Anteilseignerin sowohl der Immac Holding AG als auch der HKA Hanseatischen Kapitalverwaltung AG und



Thomas F. Roth, Immac Holding: „Mit Arundel haben wir direkten, persönlichen Zugang zum US-Markt und sind nicht auf externe Consultants angewiesen.“

stellt jeweils mit Marcus H. Schiermann auch den Aufsichtsratsvorsitzenden. Nach der derzeitigen Planung wird Arundel die Aktien der Immac Holding und der Hanseatischen von Profunda übernehmen. Im Gegenzug soll Profunda Aktien der Arundel erhalten und nach Durchführung der geplanten Transaktion die Aktivitäten der neu formierten Gruppe über Herrn Schiermann als Mitglied des Verwaltungsrates von Arundel weiterhin prägen.

Wann rechnen Sie mit der Umsetzung?

Roth: Wir gehen davon aus, dass die Transaktion im Sommer zum Signing und bis zum Jahresende im Rahmen des Closings vollzogen werden kann.

Welche Vorteile entstehen den Parteien durch den Merger?

Roth: Die Idee des Reverse Merger ist ganz einfach: Arundel verfügt über ausgeprägte Kundenkontakte in den USA und Asien. Diese institutionellen Kunden und Family Offices wollen in Europa investieren. Unsere Gruppe kann und soll die Transaktionsprozesse, Due Diligence, die Fondsstrukturierung, das Objekt- und das Assetmanagement für solche Fondsvehicule übernehmen. Gleichzeitig sind Immac, DFV und die Hanseatische an einer weiteren Marktallokation interessiert. Unsere Privatanleger teilen diese Idee. Der Merger sichert uns in einer außergewöhnlich sicheren Form den Marktzugang in die USA sowohl für das Immobilieninvestment wie auch für Investments in Energieinfrastruktur. Wir strukturieren hierbei die Fonds, platzieren das Eigenkapital, und das gemeinsame Management Arundel/Immac in den USA hat den Zugang zu den Assets und schon sehr langfristig bestehende Kontakte. Insofern profitieren beide Seiten enorm durch den Merger.

Was ändert sich für Immac und Anleger?

Roth: Für Immac ändert sich im Grunde genommen nichts. Bis auf die Erweiterung der Immac-Geschäftsfelder in den USA und die Integration von Teilen des Managements für das institutionelle Geschäft durch die Hanseatische wird sich im Rahmen der geplanten Transaktion weder auf Ebene der Aufsichtsräte, noch des Managementteams oder der Mitarbeiter in unseren Stammmärkten etwas ändern.

Welche Produkte planen Sie konkret?

Roth: Die umgesetzte Transaktion ermöglicht uns eine intensive Expansion der Gruppe, verbunden mit dem Markteintritt in den USA und dem kräftigen Ausbau des institutionellen Geschäftes in Europa. Erste US-Fonds der zur Immac Group gehörenden DFV Deutsche Fondsvermögen GmbH werden noch in diesem Jahr erwartet. Die ersten institutionellen Fonds sind für 2019 geplant.

Können Sie schon Einzelheiten der geplanten US-Publikumsfonds der DFV verraten?

Roth: Für uns ist der große Vorteil, dass wir durch die Kooperation mit Arundel direkten und persönlichen Zugang zu dem US-Markt haben und Projekte im Bereich Immobilien und Energieinfrastruktur planen können. Dort bestehen gewachsene und über viele Jahre gepflegte Kontakte und Geschäftsbeziehungen unserer neuen Gesellschafter. Wir sind also nicht wie andere Investoren auf externe Consultants angewiesen, bei denen deutsche Unternehmen wegen der Gepflogenheiten des amerikanischen Geschäftsgebarens leicht das Nachsehen haben können. Was die konkreten Planungen angeht, möchte ich nicht zu weit vorgehen. Grundsätzlich ist geplant, dass wir im US-Immobilienmarkt keinen klassischen Immobilienfonds auflegen, sondern einen Private-Equity-Fonds, der in Anteile an Unternehmen investiert, die auf ein bestimmtes Immobiliensegment wie beispielsweise Logistik- oder Hotelimmobilien spezialisiert sind. Entsprechende konkrete Kontakte und Beteiligungsmöglichkeiten bestehen bereits.

Was planen Sie im Bereich Energie?

Roth: Hier ist ein ähnliches Modell geplant, das sich wegen der unternehmerischen Risiken, die der hohen zu erwartenden Performance gegenüber stehen, über einen Spezialfonds nur an semiprofessionelle und professionelle Investoren richten wird. Insbesondere im Energiebereich haben wir durch Arundel Zugang zu den absoluten Blue-Chips in den USA erhalten und auch bereits investiert.

Verschiebt sich der Schwerpunkt der Immac zu Spezialfonds für Großanleger?

Roth: Nein. Der Strategiekern des Reverse Mergers ist die Expansion der Gruppe. Insofern sind die weiteren Geschäftsfelder als reine Erweiterung der Gruppe zu verstehen und nicht als Substitut. Unser Schwerpunkt bleibt natürlich das Publikumsgeschäft, welches sich durch die US Immobilieninvestments sogar noch erweitern wird. Es ist in Deutschland derzeit extrem schwer, geeignete Projekte zu vertretbaren Preisen zu finden. Die Kaufpreiskriterien, die derzeit verlangt und gezahlt werden, machen es sehr, sehr schwer, einen gescheiterten Publikumsfonds daraus zu machen. Aus unserer Sicht sollte der Kaufpreis eines Pflegeheims unter dem 15-fachen der Jahrespacht liegen, weil die Rendite sonst dem spezifischen Risiko einer Betreiberimmobilie nicht mehr gerecht wird. Eventuell lässt sich mit den niedrigen

Fremdkapitalzinsen in Kombination mit einer erhöhten Tilgung, die von den Banken allerdings auch verlangt wird, ein Teil der Preissteigerung kompensieren. Aber derzeit werden zum Teil Faktoren vom 18- bis zum 20-fachen für ein Pflegeheim verlangt und von vielen Investoren auch gezahlt, was aus unserer Sicht nicht adäquat ist. Auch wenn es unser Investmentvolumen reduziert, bleiben wir diesbezüglich klar unserer Linie treu.

In nächster Zeit ist also kein Immac-Publikumsfonds zu erwarten?

Roth: Doch, durchaus. Wir sind in der glücklichen Lage mit Österreich und Irland sowohl über eine Marktallokation und mit Immac und DFV auch über eine Assetklassenallokation zu verfügen. Wir sind daher in konkreten Ankaufverhandlungen über mehrere Objekte, so dass ich davon ausgehe, dass wir demnächst auch wieder einen deutschen Pflegeheim-Fonds bringen werden. Zunächst planen wir jedoch einen Publikumsfonds mit drei Pflegeimmobilien in Irland, die wir bereits erworben haben. Hier sind Konzeption und Prospekt schon weit vorangeschritten, so dass wir hoffen, bis Ende August/Anfang September die Genehmigung der BaFin zu erhalten und mit dem Vertrieb starten zu können.

Warum Irland?

Roth: In Irland gibt es – auch hinsichtlich des Gesundheitssystems und der Refinanzierung von Pflegeheimen – vergleichbare rechtliche Rahmenbedingungen wie in Deutschland. Die Bauqualität ist gut und mit deutschen Maßstäben vergleichbar, anders als etwa in Großbritannien. Irland gehört zum Euroraum, es gibt also kein Währungsrisiko. Zudem ist der Markt vergleichsweise klein, so dass die Konkurrenz vor allem durch große Investoren nicht so ausgeprägt ist wie in Deutschland und wir nicht befürchten müssen, dass andere auf den Zug aufspringen und auch hier die Preise hochtreiben.

Konzentriert sich Ihre Tochtergesellschaft DFV zukünftig nur auf die US-Projekte, oder sind weiterhin Hotel-Fonds geplant?

Roth: Es sind weiterhin auch Fonds mit Hotels in Deutschland und Österreich geplant. Auch die DFV ist hier in einigen konkreten Gesprächen und teilweise schon in Endverhandlung. Aufgelegt und verantwortet werden sowohl die Immac- als auch die DFV-Fonds dann jeweils von der Hanseatischen als Kapitalverwaltungsgesellschaft mit entsprechender BaFin-Erlaubnis. Planen Sie, wegen der Assetknappheit auch auf andere Objektarten auszuweichen?

Roth: DFV ist das Label für alle Projekte außerhalb des Bereichs Pflege und Health-care, damit die Marke Immac nicht verwässert wird. Denkbar sind grundsätzlich auch DFV-Projekte außerhalb der Hotellerie, wobei unsere Domäne das Single-Tenant-Objekt mit einem langfristigen Mietvertrag bleibt, also Immobilien mit jeweils nur einem Mieter. Nicht infrage kommt hingegen ein klassisches Büro- oder Geschäftshaus mit vielen verschiedenen Mietern. Bei den Assetklassen bleiben wir definitiv ausschließlich bei der Immobilie und bei Energieinfrastruktur.

Welche Auswirkungen hat die Kooperation mit Arundel für Ihre Vertriebsstrategie?

Roth: Im Bereich der Publikumsfonds keine. Unser Schwerpunkt bleibt der freie Vertrieb, auch weil weiterhin nur sehr wenige Banken mit geschlossenen Fonds aktiv sind. Daneben haben wir einige Vermögensverwaltungen, die auch in Immac-Fonds investieren. Abzuwarten bleibt, wie sich die angekündigten Gesetzesänderungen – Stichworte MiFID II und schrittweise BaFin-Aufsicht über die gewerblichen Finanzanlagenvermittler, die im Koalitionsvertrag der neuen Bundesregierung vereinbart wurde – auf den freien Vertrieb auswirken werden. Das hat aber nichts mit dem Reverse Merger mit Arundel zu tun.

Die Hanseatische hat kürzlich Elisabeth Janssen zum neuen Vorstandsmitglied bestellt. Hat das mit dem Merger zu tun?

Roth: Nicht direkt. In der ersten fünfjährigen Amtsperiode des Vorstands der Hanseatischen lag der Fokus auf der Herstellung aller regulativen Prozesse und dem Aufbau des Unternehmens. Zwischenzeitlich verwaltet die Hanseatische annähernd 90 Fonds und der Aufbau wurde mit dem bisherigen Vorstandsteam erfolgreich abgeschlossen. Mit Frau Janssen, die vorher die Leitung des Assetmanagements der Hanseatischen inne hatte, verfügt die Hanseatische nun über einen Portfoliovorstand der insbesondere die Internationalisierung und das institutionelle Geschäft im Rahmen eines funktionierenden regulierten Unternehmens voranbringt und den Schwerpunkt auf den Ausbau und die Entwicklung der Teams legt, ohne unser Kerngeschäft, das Frau Janssen auch im Detail kennt, zu vernachlässigen. Insofern wird diese Entwicklung auch oder gerade nach dem Merger optimale Voraussetzungen für die Expansion schaffen. ■

Das Gespräch führte Stefan Löwer, Cash.