

Habona Invest GmbH

Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 02



# DIE G.U.B.-ANALYSE

## ■ INITIATOR UND MANAGEMENT

Die Habona Invest GmbH wurde 2009 gegründet und legt vorliegend ihren zweiten geschlossenen Fonds auf. Der gleichartig konzipierte erste Fonds wurde nach Angaben des Initiators mit einem Eigenkapital von über zehn Millionen Euro geschlossen. Auch wenn ein längerfristiger Soll-Ist-Vergleich noch nicht vorliegen kann, belegen die Angaben zum bisherigen Verlauf, dass Habona in der Lage ist, auch unter schwierigen allgemeinen Rahmenbedingungen ausreichend Kapital zu platzieren und die Investitionsstrategie umzusetzen. Die Lebensläufe der Geschäftsführer und Gesellschafter der Habona-Gruppe sowie der Komplementär-GmbH (Geschäftsführerin) des Fonds lassen zudem auf langjährige und umfangreiche Erfahrungen im Immobilien- und Investmentgeschäft schließen. Das Management wird durch einen dreiköpfigen Fachbeirat unterstützt, dessen Mitglieder laut ihrer Lebensläufe ebenfalls über ausgeprägte Erfahrungen in verschiedenen Segmenten des Marktes für Immobilien-Investitionen verfügen.

## ■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Die Investitionsstrategie zielt auf den (mittelbaren) Erwerb von Einzelhandelsimmobilien in Deutschland, die primär an Discounter und Vollversorger an solidären Standorten oder in Nahversorgungszentren vermietet sind. Die Objektgesellschaft hat bereits zwei Neubau-Projekte für zusammen rund 4,7 Millionen Euro vertraglich angebunden. Die Fertigstellung ist für Dezember 2011 bzw. Frühjahr 2012 vorgesehen. Die Kaufpreise werden laut Prospekt jedoch erst fällig, wenn die Flächen im Wesentlichen mangelfrei an die Mieter übergeben wurden. Der Fonds trägt insofern kein Fertigstellungsrisiko. Die weiteren Objekte stehen noch nicht fest. Die Investitionsentscheidungen trifft die Geschäftsführung. Die Zustimmung des Fachbeirats oder der Anleger zu Investitionen ist nicht notwendig, auch nicht bei Abweichungen von den prospektierten Investitionskriterien. Angestrebt werden 15 Millionen Euro Eigenkapital. Eine Platzierungsgarantie oder eine Realisierungsschwelle sieht das Konzept nicht vor. Sollte nicht ausreichend Kapital zur Umsetzung des Investitionsvorhabens akquiriert werden, könnte der Fonds rückabgewickelt werden, wobei ein Anspruch auf eine vollständige Kapitalrückzahlung nicht besteht. Die Angaben zum Platzierungsverlauf des Vorläuferfonds lassen aber erwarten, dass ein adäquates Volumen erreicht werden kann. Sollte das Konzept mit einem geringeren Kapital realisiert werden als angenommen, könnten die Fondskosten aufgrund von Fixkosten höher ins Gewicht fallen als vorgesehen. Der größere Teil der geplanten Kosten fällt jedoch nur prozentual zum platzierten Kapital an. Bei Vollplatzierung liegen die Fondskosten, die zum Teil auch auf Ebene der Objektgesellschaft anfallen, im marktüblichen Rahmen, wenn auch in Relation zum Eigenkapital im oberen Bereich. Die Gesamt-Investition des Fonds (inklusive Objektgesellschaft) soll zu rund 63 Prozent durch Fremdkapital

finanziert werden. Entsprechende Kreditverträge bestehen noch nicht, laut Prospekt liegt aber ein unterschriebenes „Term Sheet“ einer deutschen Immobilienbank zu den Rahmenbedingungen des in Aussicht genommenen Kreditverhältnisses vor.

## ■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Nach einer von Habona Invest beauftragten Studie der GfK Geomarketing GmbH, Hamburg, verzeichnet der diskontierende Einzelhandel überdurchschnittliche Wachstumsraten. Tradierte Formen, insbesondere Fachgeschäfte und Warenhäuser, seien hingegen weiterhin stark unter Druck. Auf diesen Trend setzt der Fonds mit der angestrebten Investitionsstrategie. Grundsätzlich positiv ist zu bewerten, dass nach den im Gesellschaftsvertrag verankerten Investitionskriterien jeweils mindestens ein Mietvertrag über wenigstens zwölf Jahre für zumindest 800 Quadratmeter vorhanden sein soll. Nach den Erläuterungen im Prospekt beabsichtigt die Geschäftsführung zudem, dass zum Zeitpunkt des Erwerbs eines Immobilienobjektes bereits wenigstens 95 Prozent der Gesamtfläche vermietet sind. Von den beiden bereits angebotenen Immobilien ist eine für 15 Jahre ab Übergabe komplett an die Netto Marken-Discount AG & Co. KG, Maxhütte-Haidhof, vermietet. Hauptmieter in dem anderen Objekt sind für ebenfalls mindestens 15 Jahre die Penny-Markt GmbH, Köln, sowie für mindestens zehn Jahre der Textil-Discounter NKD Vertriebs GmbH, Bindlach. Drei kleinere Flächen in diesem Objekt sind noch nicht vermietet. Der Abschluss entsprechender Verträge über mindestens zehn Jahre ist jedoch Voraussetzung für die Fälligkeit des Kaufpreises. Da auch die weiteren Immobilien voraussichtlich jeweils nur über einen oder wenige (Haupt-) Mieter verfügen werden, besteht bei den einzelnen Objekten grundsätzlich ein entsprechendes Risiko der Anschluss- bzw. Alternativvermietung. Der Verkauf der Objekte ist jedoch noch während der Festlaufzeit der Hauptmietverträge vorgesehen und durch die geplante Investition in mehrere Immobilien soll das Risiko gestreut werden. Das Fondskonzept sieht vor, dass das Portfolio bereits 2017 wieder veräußert wird. Zu diesem Zeitpunkt laufen die Hauptmietverträge planmäßig noch mindestens weitere sieben bis zehn Jahre, so dass der Initiator von einer besseren Veräußerbarkeit ausgeht als zum Beispiel nach zehn oder zwölf Jahren. Die Prognose basiert auf einem Kauf der Objekte zum 12,25-fachen der Jahresmiete und dem Verkauf zum 12,6-fachen, was eine entsprechend stabile Marktentwicklung voraussetzt. Die Habona Invest begründet die Kalkulation zudem mit derzeit im historischen Vergleich niedrigen Kaufpreiskriterien, einem „Paketzuschlag“ beim Verkauf des gesamten Portfolios sowie der Möglichkeit eines „Share-Deals“ (Verkauf der Anteile an den Objektgesellschaften) ohne Grunderwerbssteuer. Die Fremdkapitalzinsen werden mit 4,25 Prozent auf einem niedrigen Niveau kalkuliert. Es liegt aber noch 0,45 Prozentpunkte über dem Zinssatz, der nach Angaben der Habona Invest

in dem Term Sheet mit der Bank letztlich vereinbart wurde. Kann das gesamte Fremdkapital auf Basis des geringeren Zinssatzes eingedeckt werden, errechnet sich bei sonst gleichen Annahmen eine um jährlich etwa 0,8 Prozentpunkte höhere Ausschüttung als prognostiziert. Steuerlich erzielen die Anleger hauptsächlich Einkünfte aus Gewerbebetrieb.

## ■ RECHTLICHES KONZEPT

Die Anleger beteiligen sich wie üblich mittelbar an einer GmbH & Co. KG. Die Haftsumme beträgt lediglich fünf Prozent der Pflichteinlage. Die Geschäftsführung ist von dem Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Statt in Präsenzveranstaltungen können Gesellschafterbeschlüsse auch im schriftlichen Verfahren gefasst werden. Ein von Anlegern gewählter Beirat ist nicht vorgesehen. Die Investitionen werden von der Objektgesellschaft vorgenommen, bei der die Anleger keine direkten Eingriffs- und Kontrollmöglichkeiten haben. Die Fondsgesellschaft hat eine feste Laufzeit bis Ende 2017. Anschließend erfolgt die Liquidation. Dadurch ist einerseits die Beteiligungsdauer überschaubar, andererseits könnte die Verwertung des Portfolios in einer ungünstigen Marktphase notwendig sein. Die Mittelverwendungskontrolle in der Investitionsphase obliegt einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

## ■ INTERESSENKONSTELLATION

Der Treuhänder ist nicht mit dem Initiator verflochten, so dass entsprechende Interessenkonflikte vermieden werden. Die Initiatoren-Gruppe leistet nur eine geringe eigene Einlage in den Fonds. Sie wird aber durch eine Erfolgsbeteiligung motiviert: Nach Rückzahlung der Einlage an die Anleger und einer Rendite von 7,3 Prozent pro Jahr nach der IRR-Methode (nicht mit fester Zinszahlung vergleichbar) erhält die Komplementärin 25 Prozent der weiteren Gewinne. Dabei basiert die IRR-Berechnung allerdings auf dem Kapitalkonto und nicht auf dem tatsächlichen Mittelfluss.

## ■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist branchenüblich aufgebaut, wegen der doppelstöckigen Konzeption und hinsichtlich der Prognose zum Teil aber etwas unübersichtlich. Informationen über den bisherigen Verlauf des Vorläuferfonds sind nicht enthalten. Die Habona Invest übernimmt die Prospekthaftung für den gesamten Platzierungszeitraum und damit ggf. auch über den gesetzlich vorgesehenen Mindestzeitraum von sechs Monaten hinaus. Von der G.U.B. erbetene Zusatzinformationen stellte die Habona Invest sehr zügig zur Verfügung.

## ■ GEWICHTUNG

In Abweichung zur Normalgewichtung (siehe Rückseite): Höhere Gewichtung „Initiator und Management“ (30 Prozent); geringere Gewichtung „Investition und Finanzierung“ (20 Prozent) auf Grund des überwiegenden Blind-Pool-Charakters.

# STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

## STÄRKEN/CHANCEN

- Erster Habona-Fonds belegt Fähigkeit zur Umsetzung des Investitionskonzepts
- Management mit langjähriger Erfahrung
- Kompetenter Fachbeirat
- Startportfolio mit zwei Objekten bereits angebunden
- Positive Marktentwicklung durch Studie belegt
- Mindestens ein langfristiger Ankermieter pro Objekt als Investitionsvoraussetzung
- Kaufpreiszahlung grundsätzlich erst nach Fertigstellung
- Term Sheet für Fremdkapitalrahmen mit geringerem Zins als prospektiert
- Treuhänder unabhängig vom Initiator
- Externe Mittelverwendungskontrolle

## SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Initiator 2009 gegründet
- Überwiegend Blind Pool
- Keine Platzierungsgarantie/keine Realisierungsschwelle
- Kostenerhöhung bei geringerer Platzierung möglich
- Zwei Kostenebenen (Fonds- und Objektgesellschaft)
- Prognose setzt eine stabile Marktentwicklung voraus



Einzelhandelsobjekte in Kropp und Namborn aus dem Vorläuferfonds

## DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

<b>INITIATOR UND MANAGEMENT</b> (30 %)	<b>Punkte 74</b> ++
<b>INVESTITION UND FINANZIERUNG</b> (20 %)	<b>Punkte 65</b> ++
<b>WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT</b> (20 %)	<b>Punkte 78</b> ++
<b>RECHTLICHES KONZEPT</b> (10 %)	<b>Punkte 79</b> ++
<b>INTERESSENKONSTELLATION</b> (10 %)	<b>Punkte 85</b> +++
<b>PROSPEKT UND DOKUMENTATION</b> (10 %)	<b>Punkte 78</b> ++
<b>GESAMT</b> (100 %)	<b>Punkte 75</b>



## DAS FAZIT

Der zweite Fonds der Habona Invest setzt wieder auf den großflächigen Einzelhandel in Deutschland, insbesondere das wachsende Segment der Discounter und Vollversorger. Mit seinem ersten Fonds hat der 2009 gegründete Initiator bewiesen, dass er in Lage ist, das angestrebte Investitionskonzept umzusetzen. Für den aktuellen Fonds wurden

zwei Objekte bereits angebunden, wobei Voraussetzung für die Übernahme jeweils die Fertigstellung und in einem Fall auch die Vermietung von Restflächen ist. Durch langfristige Mietverträge sollen die laufenden Einnahmen gesichert und der Verkauf nach einer vergleichsweise kurzen Laufzeit von etwa sechs Jahren ermöglicht werden.

## KENNZAHLEN<sup>1</sup>

<b>Eigenkapital:</b>	36,7 %
<b>Investitionen und Liquiditätsreserve:</b>	86,5 %
<b>Erwerbs-Nebenkosten:</b>	4,7 %
<b>Fondsbedingte Kosten inkl. Agio:</b>	8,3 %
<b>Finanzierungskosten:</b>	0,4 %

<sup>1</sup> Verhältnis zum Gesamt-Investitionsvolumen (Eigen- plus Fremdkapital) inkl. Agio bei Erreichen des angestrebten Volumens von 15 Millionen Euro Zeichnungskapital und 27,2 Millionen Euro Fremdkapital; konsolidiert für Fonds- und Objektgesellschaft

## ECKDATEN

<b>Fondsgesellschaft:</b>	Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 02 GmbH & Co. KG
<b>Branche:</b>	Immobilien Deutschland
<b>Eigenkapital:</b>	15,0 Millionen Euro plus Agio <sup>1</sup>
<b>Investitionsvolumen:</b>	42,97 Millionen Euro <sup>1</sup>
<b>Mindestbeteiligung:</b>	5.000 Euro
<b>Agio:</b>	Fünf Prozent
<b>Dauer der Gesellschaft:</b>	Sechs Kalenderjahre ab Fondsschließung, maximal bis Ende 2017. Ordentliche Kündigung nicht vorgesehen
<b>Auszahlungen<sup>1,2</sup>:</b>	2012: 7,00 Prozent 2013: 7,00 Prozent 2014: 7,00 Prozent 2015: 7,00 Prozent 2016: 7,00 Prozent 2017: 7,99 Prozent (plus Liquidationserlös)
<b>Gesamtrückfluss<sup>1,2</sup>:</b>	129,2 Prozent nach Steuern (bei 42 Prozent Steuersatz)
<b>Treuhänderin:</b>	ProRatio Treuhand und Wirtschafts Consult Steuerberatungsgesellschaft mbH
<b>Mittelverwendungskontrolle:</b>	Reviso GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

<sup>1</sup> Prognose laut Prospekt

<sup>2</sup> Inkl. anrechenbare Steuergutschrift; bezogen auf die Einlage ohne Agio

## DAS ANGEBOT

Anleger können sich direkt als Kommanditisten oder über die Treuhänderin an der Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 02 GmbH & Co. KG, Eschborn, beteiligen. Ziel des Fonds ist – mittelbar über eine Objektgesellschaft – der Erwerb, die Vermietung und der Verkauf von deutschen Einzelhandelsimmobilien. Die Investition soll in Objekte erfolgen, die primär an Discounter und Vollversorger an solitären Standorten (sog. „Stand alones“) oder in Nahversorgungszentren vermietet sind. In Betracht kommen Projekte in allen Bundesländern, wobei nicht mehr als 25 Prozent der Gesamtinvestitionssumme auf die neuen Bundesländer entfallen darf. Der Fonds plant, ausschließlich in Neubauten (ab Fertigstellungsjahr 2009) oder ab 2009 sanierte

Objekte mit vermietbaren Flächen von 800 bis 4.999 Quadratmetern zu investieren, wobei jeweils eine Teilfläche von zumindest 800 Quadratmetern für mindestens zwölf Jahre an einen Ankermieter vermietet sein muss. Zwei Objekte in Schleswig-Holstein bzw. Rheinland-Pfalz mit einem Kaufpreisvolumen von zusammen rund 4,7 Millionen Euro wurden bereits vertraglich angebunden („Startportfolio“). Initiatorin des Fonds ist die Habona Invest GmbH, Frankfurt. Als Treuhänderin fungiert die ProRatio Treuhand und Wirtschafts Consult Steuerberatungsgesellschaft mbH, die Mittelverwendungskontrolle in der Investitionsphase übernimmt die Reviso GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, beide Frechen-Königsdorf.

## DER ANBIETER

### Habona Invest GmbH

Kennedyallee 93  
60596 Frankfurt am Main  
Telefon: 069 / 45 00 15 8 – 0  
Telefax: 069 / 45 00 15 8 – 88  
E-Mail: info@habona.de  
Internet: www.habona.de

Sitz:	Frankfurt am Main
Gründungsjahr:	2009
Grundkapital:	25.000 Euro
Geschäftsführer:	Roland Reimuth
Gesellschafter:	Johannes Palla (50 %) Roland Reimuth (50 %)
Verbundene Unternehmen:	Habona Invest Asset Management GmbH Habona Invest Vertriebs GmbH

**Diese G.U.B.-Analyse basiert auf folgenden Unterlagen:** Verkaufsprospekt vom 19. August 2011 (Datum der Veröffentlichung: 1. September 2011), Studie „Nahversorgungs- und Fachmarktzentren in Deutschland Daten, Fakten und Trends“ der GfK GeoMarketing (November 2009), Informationen zum Vorläuferfonds, weitere Antworten auf Fragen der G.U.B.

Analysedatum: 16. September 2011

## G.U.B.

Gesellschaft für Unternehmensanalyse und  
Beteiligungsmanagement mbH  
Stresemannstraße 163  
22769 Hamburg  
Telefon: (0 40) 5 14 44-160  
Telefax: (0 40) 5 14 44-180  
Internet: [www.gub-analyse.de](http://www.gub-analyse.de)  
E-Mail: [info@gub-analyse.de](mailto:info@gub-analyse.de)

## DIE G.U.B.-BEWERTUNGSSTUFEN

81 bis	100 Punkte:	+++
61 bis	80 Punkte:	++
41 bis	60 Punkte:	+
0 bis	40 Punkte:	-

## DIE G.U.B.-NORMALGEWICHTUNG

20 %	Initiator und Management
30 %	Investition und Finanzierung
20 %	Wirtschaftliches Konzept
10 %	Rechtliches Konzept
10 %	Interessenkonstellation
10 %	Prospekt und Dokumentation

## WICHTIGE HINWEISE ZUR G.U.B.-ANALYSE

- Die G.U.B. analysiert und beurteilt seit 1973 geschlossene Fonds und weitere Angebote des privaten Kapitalmarktes. Die Analyse erfolgt nach der von der G.U.B. entwickelten, eigenen Analyse-systematik. Die G.U.B.-Analyse stellt keine Anlageempfehlung dar, sondern ist eine Einschätzung und Meinung insbesondere zu Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes.
- Die vorliegende Analyse basiert ausschließlich auf den in der Analyse jeweils im Einzelnen aufgeführten Informationsquellen sowie auf den der G.U.B. zum Analysezeitpunkt vorliegenden allgemeinen Marktinformationen. Nach Paragraph 13 Verkaufs-prospektgesetz i.V.m. § 44 Absatz 1 Börsengesetz besteht eine Haftung der Prospektverantwortlichen bei einem fehlerhaften Prospekt nur innerhalb von sechs Monaten nach der Veröffentlichung des Prospekts. Die G.U.B.-Analyse erfolgt unabhängig davon, ob dieser Zeitraum zum Zeitpunkt der Analyse bereits verstrichen ist oder innerhalb des weiteren Platzierungszeitraums der Vermögensanlage voraussichtlich verstreichen wird. Soweit nicht ausdrücklich anderweitig vermerkt, erfolgt eine Einsichtnahme in Originalunterlagen oder öffentliche Register sowie eine Vor-Ort-Besichtigung von Anlage-Objekten nicht. Nach dem Zeitpunkt der Analyse eintretende bzw. sich auswirkende Änderungen der Verhältnisse und neuere Erkenntnisse sind nicht berücksichtigt.
- Eine Überprüfung der in Unterlagen von Anbietern enthaltenen Angaben auf Richtigkeit und Vollständigkeit erfolgt nicht. Zu diesem Zweck werden von vielen Anbietern bei Wirtschaftsprüfern Prospektgutachten nach dem einheitlichen Standard IDW S 4 in Auftrag gegeben. Diese Gutachten dürfen in der Regel aus rechtlichen Gründen in der Analyse nicht erwähnt werden. Interessierte Anleger sollten daher vor einer Beteiligung selbst beim Anbieter erfragen, ob ein solches Gutachten vorliegt.
- Die Beurteilung durch die G.U.B. erfolgt ohne Haftungsobligo und entbindet den Anleger nicht von einer eigenen Beurteilung der Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes, auch vor dem Hintergrund seiner individuellen Gegebenheiten und Kenntnisse. Es ist deshalb zweckmäßig, vor einer Anlageentscheidung die individuelle Beratung eines Fachmanns in Anspruch zu nehmen.
- Jede Beteiligung enthält auch ein Verlustrisiko. Die Beurteilung durch die G.U.B. bietet keine Garantie vor Verlusten und keine Gewähr für den Eintritt der prognostizierten steuerlichen und wirtschaftlichen Ergebnisse. Grundlage für die Beteiligung an dem Angebot ist allein der vollständige Verkaufsprospekt inklusive der darin enthaltenen Risikohinweise, deren Beachtung ausdrücklich empfohlen wird.