

Habona Invest GmbH

Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 01



Juni 2010

DIE G.U.B.-ANALYSE

■ INITIATOR UND MANAGEMENT

Die Habona Invest GmbH wurde im September 2009 gegründet und legt mit dem vorliegenden Angebot ihren ersten geschlossenen Fonds auf. Geschäftsführende Gesellschafter sind Johannes Palla und Roland Reimuth. Die Lebensläufe lassen jeweils 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. Das für die Umsetzung der Investitionsstrategie notwendige Know-how sollte demnach vorhanden sein.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Die Objektgesellschaft hat bereits zwei Objekte in Schleswig-Holstein für zusammen rund 3,24 Millionen Euro erworben. Die Kaufverträge stehen unter anderem unter der aufschiebenden Bedingung, dass das notwendige Eigen- und Fremdkapital zur Finanzierung des Kaufpreises spätestens am 1. Oktober 2010 zur Verfügung steht. Die Immobilien sollen im Juni bzw. Oktober 2010 fertig gestellt werden. Weitere Objekte stehen noch nicht abschließend fest. Der G.U.B. liegt jedoch eine vertrauliche Projektliste mit rund 50 Objekten vor, die sich in unterschiedlichen Stadien der Prüfung befinden. Für einen Teil der Objekte wurde demnach eine zeitlich befristete Exklusivität mit dem Verkäufer vereinbart. Der Zugang zu einer ausreichenden Anzahl von Projekten sollte damit vorhanden sein. Zulässig sind auch Investitionen in Gebäude, die noch nicht errichtet wurden. Der Kaufpreis darf in diesen Fällen aber erst nach Fertigstellung und Übernahme durch den Mieter fällig werden. Die Investitionsentscheidungen trifft die Geschäftsführung, die Zustimmung des Fachbeirats oder der Anleger ist nicht notwendig. Externe Objekt- oder Standortgutachten sind zwar nicht Bestandteil der Investitionskriterien, nach Angaben des Initiators wird aber vor jedem Kauf auf Kosten der Habona Invest Asset Management eine Standort- bzw. Projekteinschätzung der GfK Geomarketing GmbH, Hamburg, eingeholt. Angestrebt wird ein Platzierungsvolumen von 14 Millionen Euro. Eine Platzierungsgarantie hat der Initiator nicht abgegeben. Mit zwei Millionen Euro Eigenkapital wurde aber eine sinnvolle Realisierungsschwelle definiert. Sollte diese Summe bis zum Ende des Platzierungszeitraums nicht erreicht werden, wird der Fonds nach Angaben der Habona Invest rückabgewickelt (der Gesellschaftsvertrag enthält hierzu nur eine „Kann“-Bestimmung). Die Anleger erhalten in diesem Fall laut Vertrag ihre Einlage, allerdings ohne Agio, zurück. Sollte die Realisierungsschwelle nur geringfügig überschritten werden, könnte die Fondskostenquote aufgrund von Fixkosten spürbar steigen. Der größere Teil der 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 im oberen Bereich. Nach Angaben der Habona Invest stammen sowohl die bereits erworbenen als auch die Objekte, die zur Zeit näher geprüft werden, direkt vom Eigentümer. Insofern fallen die kalkulierten Kosten für Makler bei diesen Objekten nicht an. Das Gesamt-Investitionsvolumen des Fonds soll zu rund 65 Prozent durch Fremdkapital finanziert werden. Entsprechende Kreditverträge bestehen noch nicht, laut Prospekt liegt aber ein unterschriebenes „Term Sheet“ einer großen deutschen Landesbank zu den Rahmenbedingungen des in Aussicht genommenen Kreditverhältnisses vor.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Nach einer von Habona Invest beauftragten Studie der GfK Geomarketing verzeichneten im deutschen Einzelhandel Nonfood-Discounter, Lebensmitteldiscounter und Fachmärkte zwischen 2001 und 2008 die höchsten Wachstumsraten. Abgenommen hat hingegen der Marktanteil traditioneller Fachgeschäfte und Supermärkte. Auf diesen Trend setzt der Fonds mit der angestrebten Investitionsstrategie. Grundsätzlich positiv ist zu bewerten, dass jeweils mindestens ein Mietvertrag über wenigstens zwölf Jahre für mindestens 800 Quadratmeter vorhanden sein muss. Bei Objekten mit der maximalen Größe von 4.999 Quadratmetern würde dies zwar nur etwa 16 Prozent der Gesamtfläche entsprechen, es ist aber davon auszugehen, dass der Ankermieter ebenfalls eine intensive eigene Prüfung des Standorts vorgenommen hat. Von den beiden bisherigen Objekten hat die Netto Marken-Discount AG & Co. KG, Maxhütte-Haidhof, das eine für mindestens 13 Jahre komplett und das andere zu zwei Dritteln für 15 Jahre gemietet. Weiterer Mieter ist dort für zehn Jahre die KiK Textilien und Non-Food GmbH, Bönen. Da pro Objekt voraussichtlich nur einer oder wenige (Haupt-) Mieter vorhanden sind, besteht bei den einzelnen Immobilien grundsätzlich ein entsprechendes Risiko der Anschluss- bzw. Alternativvermietung. Der Verkauf der Objekte ist jedoch noch während der Festlaufzeit der Mietverträge vorgesehen und durch die geplante Investition in mehrere Immobilien soll das Risiko gestreut werden, wobei einzelne Ketten unter Umständen Mieter in mehreren Objekten sind. Das Fondskonzept sieht vor, dass das Portfolio bereits 2015 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 geht davon aus, dass die Objektgesellschaft die Immobilien im Schnitt zum 12,15-fachen der Jahresmiete erwirbt und 2015 zum 12,6-fachen verkauft. Die Habona Invest begründet diese Erwartung mit derzeit im historischen Vergleich sehr niedrigen Kaufpreiskennzahlen, einem möglichen „Paketzuschlag“ bei Verkauf des Portfolios sowie damit, dass bei einem durch die Konzeption möglichen „Share-Deal“ (Verkauf der Objektgesellschaft, nicht der

Immobilien selbst) keine Grunderwerbsteuer anfallt. Die Fremdkapitalzinsen werden mit 3,95 Prozent kalkuliert. Das entspricht laut Prospekt dem Term Sheet der Bank zuzüglich eines Sicherheitsaufschlags von 0,1 Prozentpunkten. Zwischenzeitlich sind die Zinsen jedoch weiter gesunken, so dass das Fremdkapital spürbar günstiger eingedeckt werden kann als geplant, wenn das aktuell sehr niedrige Niveau bis zum Abschluss der Investitionsphase nicht wesentlich steigt. Steuerlich erzielen die Anleger 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. Ein von Anlegern gewählter Beirat ist nicht vorgesehen. Die Investitionen werden von der Objektgesellschaft vorgenommen, so dass die Anleger diesbezüglich keine direkten Eingriffs- und Kontrollmöglichkeiten haben. Beschlussfassungen über das Stimmverhalten der Fonds-Geschäftsführung bei Beschlüssen der Objektgesellschaft sind nicht vorgesehen. Die Fondsgesellschaft hat eine feste Laufzeit bis maximal 30. Juni 2016. 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. Auch Verflechtungen mit den Verkäufern der bisherigen Objekte bestehen nicht bzw. sind für die künftigen Immobilien nicht zu erwarten. Die Initiatoren-Gruppe leistet nur eine geringe eigene Einlage in den Fonds und erhält hauptsächlich feste laufende Vergütungen. Sie wird aber durch eine Erfolgsbeteiligung motiviert: Nach Rückzahlung der Einlage an die Anleger und einer Rendite von acht Prozent pro Jahr nach der IRR-Methode (nicht mit fester Zinszahlung vergleichbar) erhält die Komplementärin 25 Prozent der weiteren Gewinne.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist branchenüblich aufgebaut, wegen der doppelstöckigen Konzeption und hinsichtlich der Prognose zum Teil aber etwas unübersichtlich. Die Bandbreite für die Alternativberechnung bei Abweichungen einzelner Parameter von der Prognose („Sensitivitätsanalyse“) ist insbesondere für die Kaufpreiskennzahlen beim Verkauf sehr eng angesetzt. Von der G.U.B. erbetene Zusatzinformationen stellte die Habona Invest sehr zügig zur Verfügung.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

STÄRKEN/CHANCEN

- 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 jeweils erst nach Fertigstellung
- Term Sheet für Fremdkapitalrahmen bereits unterzeichnet
- Treuhänder unabhängig vom Initiator
- Externe Mittelverwendungskontrolle

SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Initiator neu gegründet
- Überwiegend Blind Pool
- Keine Platzierungsgarantie (aber zwei Millionen Euro als Realisierungsschwelle)
- Kostenerhöhung bei geringerer Platzierung möglich
- Zwei Kostenebenen (Fonds- und Objektgesellschaft)
- Prognose setzt eine positive Marktentwicklung voraus

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG



Vorne: Die geschäftsführenden Gesellschafter: Roland Reimuth (links) und Johannes Palla
Hinten: Der Fachbeirat (von links): Dr. Thomas Herr, Hans Christian Schmidt, Thomas Ertl

INITIATOR UND MANAGEMENT (30 %)	Punkte 65 ++
INVESTITION UND FINANZIERUNG (20 %)	Punkte 64 ++
WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT (20 %)	Punkte 75 ++
RECHTLICHES KONZEPT (10 %)	Punkte 79 ++
INTERESSENKONSTELLATION (10 %)	Punkte 85 +++
PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %)	Punkte 70 ++
GESAMT (100 %)	Punkte 71



DAS FAZIT

Der Einstieg der Habona Invest in den Markt der geschlossenen Fonds ist insgesamt gelungen. Die Lebensläufe der geschäftsführenden Gesellschafter, die bereits angebundenen Objekte und die Projektliste lassen darauf schließen, dass das notwendige Know-how für die Umsetzung des Fonds und der Investitionsstrategie vorhanden ist. Der Fonds

setzt auf das Segment des großflächigen Einzelhandels in Deutschland, insbesondere Discounter, das seinen Marktanteil in den vergangenen Jahren kontinuierlich steigern konnte. Die Marktdaten lassen eine positive Entwicklung erwarten, deren tatsächliches Eintreten aber auch Voraussetzung für das Erreichen der prognostizierten Ziele ist.

KENNZAHLEN¹

Eigenkapital:	35,1 %
Investitionen + Liquiditätsreserve:	85,1 %
Erwerbs-Nebenkosten:	6,0 %
Fondsbedingte Kosten inkl. Agio:	8,5 %
Finanzierungskosten:	0,4 %

¹ Verhältnis zum Gesamt-Investitionsvolumen (Eigen- plus Fremdkapital) inkl. Agio bei Erreichen des angestrebten Volumens von 14 Millionen Euro Zeichnungskapital und 27,2 Millionen Euro Fremdkapital; konsolidiert für Fonds- und Objektgesellschaft

ECKDATEN

Branche:	Immobilien Deutschland
Fondsgesellschaft:	Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 01 GmbH & Co. KG
Mindest-Eigenkapital:	2,0 Millionen Euro ¹ (Realisierungsschwelle)
Geplantes Eigenkapital:	14,0 Millionen Euro ¹
Geplantes Gesamt-Investitionsvolumen:	41,97 Millionen Euro
Mindestbeteiligung:	10.000 Euro ¹
Agio:	Fünf Prozent
Dauer der Gesellschaft:	Sechs Kalenderjahre ab Fondsschließung, maximal bis 30. Juni 2016 Eine ordentliche Kündigung ist nicht vorgesehen.
Prognostizierte Auszahlungen²:	2010: 7,25 % (zeitanteilig) 2011: 7,25 % 2012: 7,25 % 2013: 7,25 % 2014: 7,25 % 2015: 9,98 % (plus Rückführung des Eigenkapitals)
Prognostizierter Gesamtrückfluss:	128,4 % nach Steuern
Treuhänderin:	ProRatio Treuhand und Wirtschafts Consult Steuerberatungsgesellschaft mbH, Köln
Mittelverwendungskontrolle:	Reviso GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Köln

¹ Zzgl. Agio

² Inkl. anrechenbare Steuergutschrift; bezogen auf die Einlage ohne Agio

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.

DAS ANGEBOT

Anleger können sich direkt als Kommanditisten oder über die Treuhänderin an der Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 01 GmbH & Co. KG, Eschborn, beteiligen. Ziel des Fonds ist – mittelbar über die Habona Objekt 01 GmbH & Co. KG (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 dürfen. Der Fonds plant, ausschließlich in Neubauten und sanierte Objekte des großflächigen Einzelhandels ab

Fertigstellungsjahr 2008 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 mit einem Kaufpreisvolumen von zusammen 3,24 Millionen Euro wurden bereits vertraglich angebunden („Startportfolio“). Die weiteren Projekte stehen noch nicht abschließend fest (Blind Pool). Initiatorin des Fonds ist die Habona Invest GmbH, Frankfurt. Als Treuhänderin fungiert die ProRatio Treuhand und Wirtschafts Consult Steuerberatungsgesellschaft mbH, Köln. Die Mittelverwendungskontrolle in der Investitionsphase übernimmt die Reviso GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Köln.

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
Stammkapital:	25.000 Euro
Geschäftsführer:	Johannes Palla 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 (Datum der Prospektaufstellung: 27. April 2010; Datum der Veröffentlichung: 20. Mai 2010), Studie „Nahversorgungs- und Fachmarktzentren in Deutschland Daten, Fakten und Trends“ der GfK GeoMarketing (November 2009), beispielhafte Standortbewertungen der GfK GeoMarketing, vertrauliche Projektliste der Habona, weitere Antworten auf Fragen der G.U.B.

Analysedatum: 2. Juni 2010

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
E-Mail: info@gub-analyse.de

DIE G.U.B.-BEWERTUNGSSTUFEN

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