



Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 01

Habona legt mit dem Erstlingswerk einen gelungenen Fonds vor, der gut als Basisinvestment dienen kann. Die Eckparameter sind vorsichtig kalkuliert, die nachrangige Entlohnung des Anbieters und die sehr kurze Fondslaufzeit machen das Angebot attraktiv.



Von Philip Nerb, MFC, Analyst

Der Initiator

Mit der Habona-Gruppe, Frankfurt, hat Anfang 2010 ein neuer Anbieter von Gewerbeimmobilienfonds den Markt betreten. Das vorliegende Angebot ist das Erstlingswerk aus dem Haus. Die Entscheidungsträger verfügen per vita über einen umfangreichen und langjährigen Erfahrungsschatz im deutschen (Gewerbe-)Immobilienmarkt. Über das bisher verantwortete Volumen von rund €2 Mrd. liegt naturgemäß kein Leistungsnachweis vor. Der eingebundene Fachbeirat ist offensichtlich seit Jahren mit den Entscheidungsträgern des Hauses verbunden und bringt per vita namhaften Sachverstand ein.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse reagierte der Initiator innerhalb weniger Tage.

Schwächen | Noch keine Leistungsbilanz möglich.

Stärken | Der professionelle Initiator ist im Nischenmarkt seit Jahrzehnten etabliert.

Der Prospekt

Mit rund 160 Seiten ist der Prospekt umfangreich. Inhaltlich sind alle wichtigen Eckdaten aufgeführt, die wirtschaftlichen Angaben sind durch die unterschiedlichen Darstellungsebenen für den Laien unübersichtlich. Die Aufmachung ist ansprechend und überzeugt.

Der Markt

Die Jahre 2007 und 2008 waren für die Einzelhandelsbranche schwierige Jahre. Dennoch fand in den genannten Jahren vor allem durch Fusionen eine Flächenexpansion statt. Die Korrelation zur Konjunktur ist gering, gerade im Lebensmitteleinzelhandel. Ab 2009 und für die kommenden Jahre wird ein leichtes Umsatzwachstum erwartet. Marktteilnehmer konzentrieren sich vermehrt auf Kundennähe – Innenstadt- und Wohngebietslagen werden bevorzugt gewählt für neue Marktflächen. Im Gegensatz zu großflächigen Einzelhandelsimmobilien

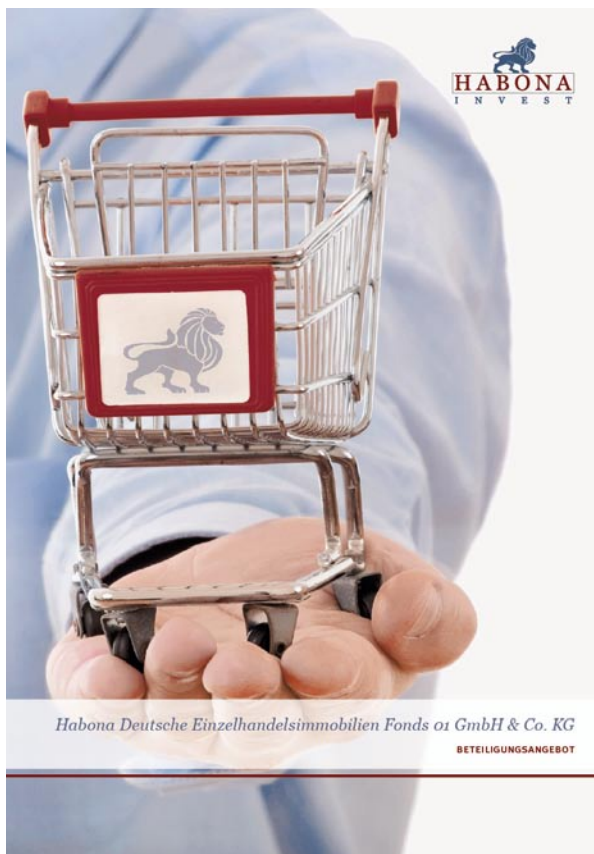
ist das Errichten von Marktflächen bis zu 4.999 m² verhältnismäßig problemlos möglich. In den letzten Jahren entwickelt sich ein für jeden Kunden wahrnehmbarer Trend vom Objekt auf der grünen Wiese zu Versorgungszentren an Stadtrandlagen. Hier sind in der Regel mehrere Anbieter vertreten, die einander ergänzen. Auch werden speziell in größeren Städten wieder kleinvolumige Flächen von 800 m² eingerichtet. Für den außenstehenden Beobachter zeichnet sich damit ein volatiles Marktumfeld ab: Einerseits gibt es einen ausgeprägten Verdrängungswettbewerb, andererseits entwickeln Anbieter neue Standortstrategien, je nach aktuellem Forschungsstand. Für Investoren besteht damit einerseits eine hohe Anlagesicherheit aus der sehr hohen Nachfrage nach derartigen Anbietern. Andererseits besteht eine hohe mittel- bis langfristige Abhängigkeit von aktuellen Endverbraucherverhalten. Sollte sich bspw. aufgrund gestiegener Benzinpreise die Mobilität der Endverbraucher ändern, würden diese dann Innenstadtlagen bevorzugen. Die möglichen Trends sind langfristig nur sehr schwer einzuschätzen. Daher sollte eine Investition in den klein- bis mittelflächigen Einzelhandelsmarkt nur kurzfristig erfolgen.

Schwächen | Erhebliche Abhängigkeiten von jeweiligen Endverbraucherverhalten.

Stärken | Marktumfeld zeigt deutliche Wachstumstendenzen.

Die ersten Investitionen

Für den Fonds wurden bereits 2 erste Objekte vertraglich gesichert. Beide liegen in Norddeutschland, in der Nähe von Flensburg. Die Immobilien liegen in Satrup (3.500 Einwohner) und Kropp (6.500 Einwohner) und sollen im November und Juni 2010 fertiggestellt sein. Die Einzelhandelszentralität der beiden Standorte liegt mit 119,1 und 103 deutlich bzw. leicht über Bundesdurchschnitt. Mit einer Gesamtmietfläche von 1.308 m² und 1.617 m² übertreffen die beiden Neubauten die Investitionsvorgaben bezüglich Einkaufsrendite und Mietsituation. Das Objekt Satrup ist ab Übergabe für 13 Jahre fest vergeben, plus Verlängerungsoption für den Mieter. Die Immobilie in Kropp ist an zwei Mieter ver-



Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 01 GmbH & Co. KG
BETEILIGUNGSANGEBOT

Für den Fonds sollen deutschlandweit bis zu 15 Einzelhandelsimmobilien erworben werden.



geben, für 10 und 15 Jahre, plus Verlängerungsoptionen. Für den Anleger sehr positiv ist die lange Mietlaufzeit deutlich über die geplante Fondslaufzeit hinaus.

Stärken | Die ersten beiden Objekte belegen die vorgegebene Auswahlqualität.

Die Investitionskriterien

Für den Fonds sollen deutschlandweit (maximal 25% in Ostdeutschland) bis zu 15 Einzelhandelsimmobilien, die an Discounter und Vollversorger vermietet sind, erworben werden. Dabei soll es sich in jedem Fall um ein neuwertiges Objekt (Fertigstellung oder Sanierung nach 2008) handeln. Die Objektgröße soll zwischen 800 m² bis 4.999 m² liegen. Zwei Objekte sind bereits vertraglich angebunden. Um das Mieterrisiko überschaubar zu halten, sollen die Immobilien, die sämtlich vermietet sein müssen, eine Restmietlaufzeit von mindestens 12 Jahren aufweisen und damit deutlich über die geplante Fondslaufzeit vergeben sein. Ankermieter sollen etablierte Marktteilnehmer sein, die im Rahmen der Marktveränderungen auch langfristig als sichere Mieter einzustufen sind. Der durchschnittliche Ankaufspreis der Objekte soll einer Bruttoanfangsrendite von mindestens 8% p.a. entsprechen. Die Investitionsauswahl erfolgt komplett im Hause Habona. In die tatsächliche Kaufentscheidung sollen externe Meinungen und der Fachbeirat eingebunden werden. Nach Maßgabe der veröffentlichten Lebensläufe kann das Fondsmanagement eine umfangreiche (Gesamtvolumen über €2 Mrd.) und langjährige (rund 25 Jahre) Expertise in der (Gewerbe-)Immobilienwirtschaft vorweisen. Der Fachbeirat ist namhaft, hier gilt per vita ebenfalls, daß offensichtlich eine umfangreiche Erfahrung im Immobiliensektor vorliegt. Grundsätzlich hat vor jeder Investition ein externes Standortgutachten vorzuliegen.

Stärken | Die Investitionsvorgaben sorgen für eine breite Diversifikation und eine hohe Gesamtanlagesicherheit über die Fondslaufzeit.

Das Konzept

Der Initiator bindet den Anleger quasi in einen Entwicklungs- und Handelsfonds für Einzelhandelsimmobilien ein. So sollen bis zu 15 neue oder neuwertige Objekte in ganz Deutschland erworben werden, die jeweils langfristig an namhafte Mieter vergeben sein sollen. Da die ersten beiden Objekte bereits erworben sind, ist das Blind-Pool-Risiko eingeschränkt. Laut Initiator liegen bereits Objekte im Wert von rund €300 Mio. zur Prüfung und Verhandlung vor. Bei einer geplanten festen Fondslaufzeit bis Mitte 2016 sollten für den Fonds kaum Überraschungen aus dem Marktumfeld oder den neuwertigen Immobilien entstehen. Über die Fondslaufzeit soll der Anleger kumulierte Ausschüttungen von 141,66% erhalten. Darüber hinaus fließende Erträge werden anteilig verteilt auf Initiator (25%) und Anleger. Die laufenden Kosten auf Ebene der Fondsgesellschaft sind vertretbar, die Weichkosten

fallen mit 18,28% unterdurchschnittlich aus. Auf Objektebene kann der Initiator mit bis zu 70% fremdfinanzieren (reine €-Denominaton). Die Prognosen fußen auf konservativen Annahmen. Da der Anbieter in nennenswerter Höhe erst am Anlageerfolg nachrangig partizipiert, ist für eine hohe Leistungsmotivation gesorgt. Auch wenn der Anbieter neu ist, überzeugt doch die Gesamtanlagesicherheit. Die Risikodiversifikation über bis zu 15 klein- und mittelteilige Objekte, gepaart mit langen Mietvertragslaufzeiten, die deutlich über die geplante kurze Laufzeit hinaus reichen, läßt den Fonds zu einem beachtenswerten Basisinvestment werden. Da sich das Angebot auf einem aktuell sehr stark nachgefragten Terrain der deutschen Immobilien bewegt, dürfte die Plazierung des Fonds, mithin die Investitionsumsetzung, auch im Bereich des Möglichen liegen.

Stärken | Risikodiversifikation über neuwertige Fondsobjekte. Lange Mietvertragslaufzeiten mit bonitätsstarken Mietern über die Fondslaufzeit hinaus. Konservative Prognosen. Sehr kurze geplante Fondslaufzeit. Nachrangige Entlohnung des Anbieters.

Summa summarum

halte ich das Angebot „Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 01“ der Habona-Gruppe, Frankfurt, für sehr gut. Die Eckparameter sind positiv und sorgen für eine hohe Planerfüllungssicherheit bei einem gleichzeitig deutlichen Mehrertragspotential. Meiner Meinung nach verdient das Angebot eine Bewertung mit „sehr gut“ (1-). ■

Zahlen und Fakten

Objekte	bis zu 15 Einzelhandelsimmobilien, die an Discounter und Vollversorger vermietet sind
Steuerliche Einkünfte	gewerbliche Einkünfte
Mietflächen	geplant gesamt 22.150 m ² , je Objekt zwischen 800 m ² bis 4.999 m ²
Alter Immobilien	Neubauten ab Fertigstellung 2008, oder ab 2008 sanierte Objekte
Mindestbeteiligung	€10.000 zzgl. 5% Agio
Fondslaufzeitgeplant	5 Jahre, längstens bis 30.06.2016
Eigenkapital	€14 Mio. zzgl. 5% Agio
Gesamtinvestition	€41.965.949
Mindestkapital	€2 Mio.
Plazierungsende	spätestens 30. Juni 2011
Ausschüttung	geplant kumuliert 141,66%, Rückflüsse über Prognose werden 25:75 verteilt auf Initiator und Anleger
Fremdkapital	nicht auf Fondsebene, auf Objektebene bis zu 70% des Immobilienenvolumens
Weichkosten	18,28% (bez. auf EK); 6,61% (bez. auf GK), jeweils incl. Agio
Investitionsquote	81,72% incl. Agio
Liquiditätsreserve	€52.267
Treuhänder	unabhängige WP-Kanzlei
Alleinstellungsmerkmale	Portefeuille aus neuen oder neuwertigen Einzelhandelsimmobilien. Mietvertragslaufzeiten deutlich länger als Fondslaufzeit. Kurze geplante Fondslaufzeit. Anbieter verdient nennenswert erst nachrangig am Mehrerfolg über den Prognosen.