

IMMOBILIEN INLAND

Habona, Deutsche Einzelhandelsimmobilien, Fonds 02**Blindpool mit Startportfolio**

25.09.2011 **Angebot.** Der Fonds ist zu 99,74 Prozent an einer Objektgesellschaft beteiligt, die Einzelhandelsimmobilien in Deutschland, mit Discountern oder Vollversorgern als Ankermieter, erwerben und alsbald wieder veräußern möchte. Das Startportfolio besteht aus zwei Objekten und umfasst 12,7 Prozent der prognostizierten Anschaffungskosten. Für den Rest ist der Fonds ein Blindpool. Laut Habona befinden sich derzeit Objekte im Werte von rund 26 Prozent der geplanten Anschaffungskosten in der Prüfungsphase. Das Gesamtinvestitionsvolumen inklusive Agio beträgt rund 43 Millionen Euro. Bereits ab 5.000 Euro zuzüglich fünf Prozent Agio kann der Fonds gezeichnet werden, beim Vorgängerfonds waren es noch 10.000 Euro. Die in das Handelsregister einzutragende Pflichteinlage beträgt fünf Prozent der Zeichnungssumme. Anleger erzielen Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Erstmals zum 31. Dezember 2017 kann eine Beteiligung ordentlich gekündigt werden.

Historie. Die Habona Invest GmbH wurde am 23. September 2009 gegründet und beschäftigt sieben Mitarbeiter. Dies ist der zweite geschlossene Fonds des Emissionshauses. Der erste Fonds wurde mit rund zehn Millionen Euro Eigenkapital geschlossen. Er ist inzwischen zu etwa 75 Prozent investiert. Gekauft wurden bislang neun Einzelhandelsimmobilien. Der Erwerb erfolgte im Durchschnitt zum 12,05-Fachen und lag damit leicht unter dem geplanten Einkaufsfaktor von 12,5. Im Durchschnitt wurden Mieten von 9,75 Euro je Quadratmeter Mietfläche erzielt, vorgesehen waren 10,92 Euro je Quadratmeter. Die noch zu erwerbenden Objekte befinden sich nach Angaben von Habona in der Ankaufsprüfung und werden innerhalb der nächsten vier bis sechs Wochen gekauft.

Startportfolio. Das Startportfolio besteht aus je einem Objekt in Nortorf und Hettenleidlheim. Nortorf liegt im Kreis Rendsburg-Eckernförde, 15 Kilometer von Neumünster entfernt. Der Ort hat knapp 6.300 Einwohner. Die Immobilie befindet sich an der Hauptdurchfahrtsstraße Itzehoher Straße und ist damit verkehrstechnisch gut erreichbar. Hier wird ein 15 Jahre alter Pennymarkt modernisiert, zukünftig durch NKD genutzt und ein größerer neuer Pennymarkt errichtet. Laut GfK-Standortanalyse vom 8. Juli 2011 herrscht in Nortorf ein recht intensiver Wettbewerb. Penny, da bereits seit Jahren am Standort vertreten, sollte es gelingen, seine Marktdurchdringung zu behaupten. Hettenleidlheim liegt im pfälzischen Landkreis Bad Dürkheim. Der Ort hat 3.100 Einwohner. Das Fondsgrundstück liegt an der B47. Von GfK wurden die Umsatzmöglichkeiten am Standort als limitiert, die Wettbewerbssituation als moderat eingeschätzt. Die Immobilie wird neu errichtet. Mit dem Bau wurde begonnen, die Fertigstellung ist für Ende 2011 geplant. Nach Angaben von Habona verläuft

der Baufortschritt planmäßig. Die Objekte verfügen insgesamt über 2.932 Quadratmeter Nutzfläche und 178 Stellplätze. Der Kaufvertrag zwischen der Objektgesellschaft und der Jürgen Weber Immobilien GmbH & Co. KG für die Immobilie in Hettenleidelheim liegt vor. Danach wurde das Objekt zum 12,25-Fachen einer Jahresnettokaltmiete erworben. Der Verkäufer verfügt laut Creditreform vom September 2011 über eine „gute“ Bonität. Am 17. August 2011 hat die Objektgesellschaft den Kaufvertrag mit einer Projektgesellschaft der Cordes + Lennon Projekte GmbH für das Objekt in Nortorf geschlossen, unter der aufschiebenden Bedingung der Erteilung der Baugenehmigung, die in Kürze erwartet wird, so Habona. Die Bonität des Verkäufers wurde von Creditreform im September 2011 als „mittel“ eingeschätzt. Der Erwerb erfolgte zum 12,20-Fachen einer Jahresnettokaltmiete. Die Kaufpreiszahlung für beide Objekte ist erst nach im Wesentlichen mängelfreier Abnahme und vorbehaltloser Zahlung der Mieten für den ersten Monat fällig. Eventuelle Aufwendungen aus etwaigen Altlasten trägt der Verkäufer. Bislang wurden 85,3 Prozent der Mietfläche vermietet, zu durchschnittlich 10,80 Euro je Quadratmeter im Monat. Ankermieter sind bekannte Lebensmitteldiscounter, die jeweils 15 Jahre im Objekt verbleiben, zuzüglich Verlängerungsoptionen. Ihre Mieten werden erstmals nach drei beziehungsweise vier Jahren, jährlich beziehungsweise alle zwei Jahre, an den Verbraucherpreisindex angepasst, sofern sich dieser um zehn Prozent ändert. Die Anpassung erfolgt in Hettenleidelheim zu 60 und in Nortdorf zu 80 Prozent.

Investitionskriterien für den Blindpool. Die Investitionskriterien sind im Gesellschaftsvertrag verankert. Danach soll in deutsche, ab dem Jahr 2009 errichtete oder sanierte oder noch im Bau befindliche Einzelhandelsimmobilien investiert werden. Bei noch nicht fertig gestellten Immobilien gilt der Bonität des Verkäufers eine besondere Aufmerksamkeit, die Kaufpreiszahlung darf erst nach Fertigstellung und im Wesentlichen mängelfreier Abnahme erfolgen. Maximal 25 Prozent der Investitionssumme soll in die neuen Bundesländer fließen. Die Gebäude haben eine Mietfläche zwischen 800 und 4.999 Quadratmeter aufzuweisen. Die Mietverträge mit dem Ankermieter müssen vorliegen und mindestens über zwölf Jahre laufen. Ankermieter muss ein Discounter oder Vollversorger sein, der mindestens 800 Quadratmeter angemietet hat. Kein Investitionskriterium und damit nicht verbindlich ist der Erwerb zum durchschnittlichen 12,25-Fachen einer Jahresnettokaltmiete. Laut Initiator ist das Vorliegen einer Standortanalyse und eines technischen Gutachtens Voraussetzung für den Ankauf einer Immobilie.

Finanzierung. Lediglich 37 Prozent des Gesamtinvestitionsvolumens inklusive Agio sollen aus Eigenkapital finanziert werden und 63 Prozent aus Fremdkapital. Es liegt ein Term Sheet einer Bank mit verbindlichen Darlehensbedingungen vor. Der Fremdkapitalanteil darf nach eigenem Ermessen durch die Komplementärin erhöht werden. Die Aufnahme von Zwischenfinanzierungsdarlehen bei unterplanmäßigem Platzierungsverlauf durch die Objektgesellschaft ist nicht vorgesehen, aber möglich. 89,7 Prozent des Gesamtinvestitionsvolumens inklusive Agio sollen für den Erwerb der Immobilien einschließlich Anschaffungsnebenkosten ausgegeben werden, 0,9 Prozent für Maklercourtage, 0,4 Prozent für Finanzierungskosten, 0,7 Prozent bilden Liquiditätsreserven, 8,3 Prozent sind Fondsnebenkosten (davon 0,2 Prozent laufende Fondsnebenkosten in der Investitionsphase), das entspricht 22,7 Prozent des Eigenkapitals.

Verlaufsprognose. Habona geht bis zum Jahr 2016 von gleichbleibenden Mieten aus, die sich aus

dem Quotienten des geplanten Kaufpreises und dem vorgesehenen Einkaufsfaktor von 12,25 ergeben, dies entspricht einer monatlichen Durchschnittsmiete von zehn Euro je Quadratmeter Mietfläche. Die Miete liegt leicht unter der im ersten Fonds realisierten Durchschnittsmiete. Laut Habona erreichen die Mieten, für die derzeit in der Prüfung befindlichen Objekte dieses Fonds, 9,50 bis 10,50 Euro je Quadratmeter Mietfläche. Im fünften und letzten Prognosejahr wurde der Mietansatz um 4,5 Prozent gesteigert. Habona hat mit einer Inflationsrate in Höhe von zwei Prozent gerechnet, dies entspricht den langfristigen Durchschnittswerten. Mit nur 0,5 Prozent der Mieteinnahmen wurde das Mietausfallwagnis kalkuliert. Guthaben wurden mit zwei Prozent Verzinsung (vor Abgeltungssteuer) gerechnet. Für Gebäudeversicherung, Grundsteuer und sonstige nicht umlagefähige Bewirtschaftungskosten wurden 5,2 Prozent der Mieten jährlich berücksichtigt. Die Instandhaltungskosten wurden mit durchschnittlich jährlich nur 2,41 Euro, bezogen auf die hochgerechnete Quadratmeter Mietfläche, angesetzt. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass für den Großteil der Fondslaufzeit noch Gewährleistungszeiten laufen. Revitalisierungskosten sind nach fünf bis sechs Jahren noch nicht vorgesehen. Für die Objektverwaltung wurden 3,84 Prozent der Mieten veranschlagt. An laufenden Fondsnebenkosten fallen im ersten vollen Jahr 0,65 Prozent des Eigenkapitals an, diese wurden um durchschnittlich jährlich 0,3 Prozent erhöht. Die Zinsen wurden mit 4,25 Prozent jährlich angenommen, die Tilgung mit 1,5 Prozent pro Jahr. Der im Term Sheet vereinbarte Zinssatz von 3,8 Prozent jährlich ist niedriger als der kalkulierte. Die kumulierte Liquiditätsreserve der Objektgesellschaft liegt meist bei 65.000 Euro, die der Fondsgesellschaft ab dem ersten vollen Jahr bei durchschnittlich 303.000 Euro. Im Jahr 2017 sollen die Immobilien für das 12,6-Fache der Miete des letzten Halbjahres (3.145.904 Euro) veräußert werden, das sind 0,35 Nettomieten über dem Einkaufsfaktor. Die Verkaufskosten sind, laut Habona, in den Objektverwaltungskosten enthalten.

Rückfluss. Nachdem die Anleger ihr Eigenkapital sowie innerhalb von fünf Jahren eine IRR-Rendite (vor Steuern, ohne Agio) in Höhe von 7,3 Prozent jährlich erzielt haben (dies entspricht der Planrendite), gehen 25 Prozent der darüber hinaus gehenden Beträge an Habona. Während der relativ kurzen Fondslaufzeit von sechs Jahren sollen Anleger mit 42 Prozent Steuersatz insgesamt 29 Prozent ihres Eigenkapitals inklusive Agio, nach Steuern zurückerhalten, den Hauptanteil mit 94 Prozent aus dem Verkauf, das sind insgesamt 123 Prozent. Die IRR-Rendite nach Steuern soll 4,9 Prozent jährlich erreichen.

Vertragsgestaltung. Bei einer etwaigen Rückabwicklung würden die Anleger positiver Weise ihre Pflichten zurückerhalten, ausgenommen das Agio. Für die Beschlussfähigkeit einer Gesellschafterversammlung bedarf es lediglich der Anwesenheit von Treuhänder und Komplementär. Nimmt ein Treugeber sein Stimmrecht nicht wahr, stimmt der Treuhänder nach pflichtgemäßem Ermessen, aber im Sinne des Treugebers, ab.

fondstelegramm-Meinung. Habona bringt hiermit ihren zweiten Einzelhandelsimmobilienfonds auf den Markt. Mit dem ersten Fonds hat der Initiator gezeigt, dass er in der Lage ist, geeignete Objekte anzukaufen. Die Investitionsquote beim Vorgängerfonds erreicht bislang zwar nur 75 Prozent, aber die letzten Objekte sollen in Kürze unter Dach und Fach gebracht werden, so dass es hier in absehbarer Zeit zu keiner Konkurrenzsituation beider Fonds kommen wird. Im Fonds 1 konnten die

geplanten Einkaufsfaktoren leicht unterboten werden. Die Einstiegsmietten lagen im Durchschnitt dabei leicht unter den Planansätzen. Die niedrige Mindestzeichnungssumme des aktuellen Fonds birgt die Gefahr, dass Kunden der falschen Risikoklasse angesprochen werden. Der Fonds ist zum überwiegenden Teil ein Blindpool, wenngleich er zu rund 13 Prozent mit Objekten bestückt ist und für weitere 26 Prozent Kaufangebote vorliegen. Die Investitionskriterien sind aussagekräftig und im Gesellschaftsvertrag verankert, ausgenommen der angestrebte Einkaufsfaktor. Dieser bewegt sich im marktüblichen Bereich. Mietansatz und Mietsteigerung wurden realistisch eingeschätzt, das Mietausfallwagnis aber zu gering bemessen. In ihrer Summe wurden die laufenden Objektausgaben im Verhältnis zu den Mieteinnahmen jedoch recht ordentlich kalkuliert. Der Fremdkapitalanteil ist relativ hoch – der Fremdfinanzierung liegt momentan noch ein Term Sheet zugrunde, nach dem der Zinssatz, laut Habona, über die gesamte Fondslaufzeit fest vereinbart wurde. Auf Revitalisierungsansätze hat Habona verzichtet, der kurzen Laufzeit wegen – allerdings handelt es sich hier überwiegend um einen Blindpool und ein Sicherheitsansatz hätte gut getan.

Abgesehen davon, dass der Trend „Weg vom Blindpool, hin zu konkreten Immobilien“ hier leider nicht ausgelebt wird, trauen wir dem Initiator zu, einige To-Dos noch abzarbeiten und seinen zweiten Fonds auf einen guten Weg zu bringen.

Weitere Texte im fondstelegramm:

- Wehe, wenn sie in die Jahre kommen (Teil II)
- Real IS Bayernfonds Deutschland 23: "Hamburger Meile"
- Shopping-Paradies versus Dead Mall
- ILG 37: Einzelhandel in Deutschlands Süden
- Euro Grundinvest Deutschland 15 GmbH & Co. KG
- Einzelhandel: Kampf um die begehrten Premiulagen

Dieser Ausdruck unterliegt dem Urheberrecht und darf vom Abonnenten gemäß der Vereinbarungen mit dem Herausgeber nur für eigene Informationszwecke genutzt werden. Eine Verbreitung beispielsweise per Kopie, Fax, email, Einstellung ins Internet oder Intranet ist ausdrücklich verboten. Ausnahmen bedürfen der schriftlichen Zustimmung des Herausgebers und sind nur bei Erwerb eines Nachdruckrechts gestattet. Zuwiderhandlungen werden verfolgt. Beachten Sie bitte die Allgemeinen Geschäftsbedingungen / Allgemeinen Nutzungsbedingungen.

[\[home\]](#) [\[impressum\]](#)
programming & layout by contentmanagement hmdata.de