Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 02

Habona legt mit einem weiter optimierten Fonds nach. Die Weichkosten sind vorbildlich, das geplante Emissionsvolumen halte ich für sehr sportlich. Die Eckparameter sind vorsichtig kalkuliert, die nachrangige Entlohnung des Anbieters und die sehr kurze Fondslaufzeit machen das Angebot attraktiv.

Von **Philip Nerb**,
MFC, Analyst, Mitglied bei Mensa in Deutschland e. V.

Der Initiator

Die Habona-Gruppe, Frankfurt, gegründet Ende 2009, legt ihren zweiten Fonds vor. Dieser ist baugleich zu Fonds 1, der planmäßig Mitte 2011 geschlossen wurde. Laut Habona wurde ein Eigenkapitalvolumen von €11 Mio. plaziert. Vor dem schwierigen Marktumfeld ist dies ein für einen Erstlingsfonds ein sehr gutes Vertriebsergebnis. Da das Zielportefeuille laut Habona die Qualitätsvorgaben übertreffen soll und die Weichkosten volumenabhängig fällig sind, ist ein unter dem Soll liegendes Fondsvolumen für den Anleger kein Nachteil. Die Entscheidungsträger im Haus verfügen per vitam 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 vitam namhaften Sachverstand ein.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse reagierte der Initiator innerhalb 5 Wochen.

Schwächen | Fonds 1 konnte nicht komplett plaziert werden.

Stärken | Die Entscheidungsträger bringen ein umfangreiches Fachwissen im Zielmarkt mit.

Der Markt

Die letzten Jahre waren für die Lebensmittel-Einzelhandelsbranche spannende Jahre, die von Übernahmen und Fusionen geprägt waren. Seit 2000 vermelden Discounter ein leichtes Umsatzwachstum. 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 vom Genehmigungsverfahren her verhältnismäßig problemlos möglich. Speziell in größeren Städten werden wieder kleinvolumige Flächen von bis zu 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, es fehlen von außen nachvollziehbare langfristige Marktstrategien. Für Investoren besteht damit einerseits eine hohe Anlagesicherheit aus der sehr hohen Nachfrage nach derartigen Anbietern. Andererseits besteht eine hohe mittel- bis langfristige Abhängigkeit vom aktuellen Käuferverhalten. Sollten die Benzinpreise weiter steigen und die Käufer auf ihr Fahrzeug verzichten, würden die Innenstadtlagen weiter an Attraktivität gewinnen. 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 vom jeweiligen Käuferverhalten.

Stärken | Marktumfeld zeigt deutliche Wachstumstendenzen.

Die ersten Investitionen

Für den Fonds wurden bereits 2 erste Objekte vertraglich gesichert. Beide liegen, wie beim Vorgängerfonds, in Norddeutschland. Die Immobilien liegen in Nortorf (6.500 Einwohner) und Hettenleidenheim (3.100 Einwohner) und sollen im November und Dezember 2011 übergeben werden. An beiden Standorten waren bereits vergleichbare Objekte während der letzten 20 Jahre in Betrieb. Diese wurden abgerissen und durch die aktuellen Objekte ersetzt. Für die beiden

Nahversorgungszentrum Wahlsburg

Discounter Namborn

Standorte liegen umfangreiche Standortanalyse der gfk vor.

Die Ankermietverträge laufen jeweils über 15 Jahre fest ab Übergabe, plus Verlängerungsoption für den Mieter. Die Verträge beinhalten eine Wertsicherungsklausel über 3 (bzw. 4) Jahre, mit anschließender Mietzinsanpassung an den Verbraucherpreisindex. 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

Der Fonds soll deutschlandweit (maximal 25 % in Ostdeutschland) 15 bis 20 an Discounter und Vollversorger vermietete Einzelhandelsimmobilien erwerben. Dabei soll es sich in jedem Fall um ein neuwertiges Objekt (Fertigstellung oder Sanierung nach 2009) handeln. Die Objektgröße soll zwischen 800 m² bis 4.999 m² liegen. Um das Mieterrisiko überschaubar zu halten, sollen die Immobilien zu mindestens 95 % vermietet sein und eine Restmietlaufzeit von mehr als 12 Jahren aufweisen. 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 8,16 % p. a. (Fonds 1: 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 (über 25 Jahre) Expertise in der (Gewerbe-)Immobilienwirtschaft vorweisen. Der Fachbeirat ist namhaft, hier liegt per vita ebenfalls eine umfangreiche Erfahrung im Immobiliensektor vor. Grundsätzlich muß vor jeder Investition ein externes Standortgutachten vorliegen.

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. 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 festen Fondslaufzeit bis Ende 2017 sollten für den Fonds kaum Überraschungen aus dem Marktumfeld oder den neuwertigen Immobilien entstehen. Über die Fondslaufzeit soll der Anleger kumulierte Ausschüttungen von 141,09 % erhalten. Darüber hinaus fließende Erträge werden anteilig verteilt auf Initiator (25 %) und Anleger. Die Kostenstruktur ist vorbildlich und wurde im Vergleich zum Vorgängerfonds weiter verbessert: Die Weichkosten fallen mit 16,42 % (incl. Agio) weiter unter Marktdurchschnitt aus. Möglich wird dies durch den hohen Fremdkapitalhebel von bis zu 70 % (reine €-Denomination). Aufgrund der hohen Fremdfinanzierung fällt der Fonds per definitionem in eine höhere Risikoklasse. Gleichzeitig halte ich das Chancen-Risiko-Verhältnis für sehr gut. Die Prognosen fußen auf konservativen Annahmen. Da der Anbieter in nennenswerter Höhe erst am Anlageerfolg nachrangig partizipiert, ist für eine hohe Leistungsmotivation gesorgt. Die Risikodiversifikation über bis zu 20 klein- und mittelteilige Objekte, gepaart mit langen Mietvertragslaufzeiten deutlich über die geplante kurze Laufzeit hinaus, läßt den Fonds zu einem beachtenswerten Basisinvestment werden.

Schwächen | Fonds 1 wurde nicht komplett im Markt plaziert.

Stärken | Risikodiversifikation über neuwertige Fondsobjekte in verschiedenen Regionen Deutschlands. 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 02“ 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	15 bis 20 Einzelhandelsimmobilien, die an Discounter und Vollversorger vermietet sind
Steuerliche Einkünfte	gewerbliche Einkünfte
Mietflächen	je Objekt zwischen 800 m² bis 4.999 m²
Alter Immobilien	Neubauten ab Fertigstellung 2009, oder ab 2009 sanierte Objekte
Einkaufsfaktor	12,25faches der ersten Jahresnettokaltmiete
Verkaufsfaktor	12,6faches der letzten Jahresnettokaltmiete
Fondslaufzeit	geplant 5 Jahre, längstens bis 31. 12. 2017
Mindestbeteiligung	€ 5.000 zzgl. 5 % Agio
Mindestkapital	ohne, Realisierungsschwelle nach Ermessen der Komplimentärin
Plazierungsende	bis spätestens 31. 12. 2012
Eigenkapital	€ 15 Mio. zzgl. 5 % Agio
Gesamtinvestition	€ 43 Mio.
Fremdkapital	nicht auf Fondsebene, auf Objektebene bis zu 70 % des Immobilienvolumens
Ausschüttung	prognostiziert 7 % p. a., kumuliert 141,09 %, Rückflüsse über Prognose werden 25:75 verteilt auf Initiator und Anleger
Weichkosten	16,42 % (bez. auf EK), 6,03 % (bez. auf GK), jeweils incl. Agio; 0,5 % p. a. laufende Fondskosten
Investitionsquote	83,58 % incl. Agio
Liquiditätsreserve	€ 52.925
Treuhänder	ProRatio Treuhand und Wirtschafts Consult Steuerberatungsgesellschaft, Köln
Mittelverwendungskontrolleur	Reviso GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Köln
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. 13 % des Fondsportefeuilles sind bereits gesichert.