

# GUB.

ANALYSE

Habona Invest GmbH / Hansainvest

Habona Deutsche

Nahversorgungsimmobilien Fonds 08



Abbildung: Titelseite des Verkaufsprospekts



22. Dezember 2023

# DIE G.U.B. ANALYSE

## ■ MANAGEMENT UND PROJEKTPARTNER

Die Habona Invest GmbH wurde 2009 gegründet und hat bislang sieben Fonds mit Einzelhandelsimmobilien und einen Fonds für Kindertagesstätten aufgelegt. Daneben bietet das Unternehmen einen offenen Publikumsfonds mit Nahversorgungsimmobiliensowie einen Aktienfonds an und hat drei offene Immobilien-Spezialfonds aufgelegt. Insgesamt beläuft sich das Volumen der Assets unter Management nach den vorliegenden Informationen auf rund eine Milliarde Euro. Für die geschlossenen Einzelhandels-Publikumsfonds wurden demnach bislang insgesamt rund 350 Millionen Euro Eigenkapital akquiriert und in 173 Einzelhandelsimmobilien investiert. Die ersten fünf Fonds wurden wie geplant nach etwa fünf Jahren durch Verkauf der Objekte aufgelöst und haben einen Gesamtrückfluss zwischen 131 und 175 Prozent der Einlage (inklusive deren Rückführung) erzielt. Insgesamt belegen die Informationen die ausgeprägte Spezialisierung von Habona auf Nahversorgungsimmobiliensowie einen breiten Zugang zu dem speziellen Zielmarkt und die Fähigkeit, Investitionen in solche Immobilien durchführen und erfolgreich abschließen zu können. Konkurrenzsituationen mit den anderen hauseigenen Fonds bei der Objektbeschaffung sind jedoch nicht ausgeschlossen. Die aufsichtsrechtliche Verantwortung und Verwaltung des Fonds obliegt der Hansainvest Hanseatische Investment-GmbH als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG). Das 1969 gegründete Unternehmen zählt zu den führenden Service-KVGen in Deutschland, betreut nach Angaben auf seiner Website in über 420 Publikums- und Spezialfonds Vermögenswerte von mehr als 55 Milliarden Euro. Als Verwahrstelle fungiert mit der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG ebenfalls ein namhaftes Unternehmen.

## ■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Zielsetzung des Fonds ist die mittelbare Investition über inländische geschlossene Spezialfonds in Nahversorgungsimmobiliens mit vermietbaren Gesamtflächen ab 800 Quadratmetern und jeweils mindestens 70 Prozent Einzelhandelsnutzung. Geplant sind zwei Zielfonds (für Nord- und Süddeutschland), bei denen der Fonds jeweils der einzige Investor ist. Die Anlagebedingungen der Zielfonds müssen vorsehen, dass die Objekte in Deutschland liegen. Bei Neubauprojekten darf die Kaufpreisfälligkeit erst mit vollständiger Fertigstellung und im Wesentlichen mangelfreier Abnahme durch die KVG und den oder die Mieter gegeben sein. Projektentwicklungs- und Baurisiken werden somit im Wesentlichen ausgeschlossen. Anforderungen an die Kaufpreisrelation oder den Zustand der Objekte enthalten die Anlagebedingungen ansonsten nicht, was in Hinblick auf Erfahrung und Reputation von Habona und Hansainvest aber unproblematisch sein sollte. Laut Kurzinformation soll das Portfolio aus circa 20 Immobilien bestehen, so dass eine entsprechende Risikomischung entsteht, auch wenn sich der Lebensmitteleinzelhandel in Deutschland auf wenige Unternehmen (Ketten) konzentriert. Die konkreten Objekte stehen noch nicht fest. Nach einem vertraulichen Auszug aus der Ankaufsdatenbank von Habona liegen dem Unternehmen aktuell Angebote für rund 85 Objekte mit Angebotspreisen von insgesamt fast 400 Millionen Euro vor,

die – vorbehaltlich Detailprüfung und Vertragsverhandlung – grundsätzlich für den Fonds in Betracht kommen, so dass von entsprechenden Investitionsmöglichkeiten auszugehen ist. Eine (Mindest-) Platzierungsgarantie für das Eigenkapital oder eine Realisierungsschwelle sind nicht vorgesehen, so dass ein Platzierungs- und Rückabwicklungsrisiko verbleibt. Das Fremdkapital soll objektbezogen aufgenommen werden. Ein Finanzierungsrahmen oder ein Termsheet dafür liegen noch nicht vor. Die fondsbezogenen Initialkosten liegen im marktüblichen Rahmen. Daneben erhalten Habona Invest und die KVG beim Erwerb der Objekte Ankaufsvergütungen von planmäßig insgesamt rund 2,9 Prozent des Gesamtinvestitionsvolumens des Fonds und es fallen weitere objektbezogene Dienstleistungskosten von rund 1,7 Prozent des Investitionsvolumens sowie allgemeine Erwerbs-Nebenkosten (Grunderwerbsteuer, Notar, Grundbuch) an, was insgesamt zu recht hohen Nebenkosten führt.

## ■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Geplant sind ausschließlich Immobilien mit einem Lebensmitteleinzelhändler (Discounter oder Vollversorger) als Allein- oder Ankermieter. Diese Art von Objekten hat sich in der Vergangenheit als sehr stabil und krisenresilient erwiesen, zumal der Lebensmittel-Einzelhandel der Grundversorgung dient. So weist der stationäre Lebensmitteleinzelhandel nach den vorliegenden Informationen seit 2013 ein kontinuierliches Umsatzwachstum auf und zeigt sich auch gegenüber dem Online-Handel bislang robust. Die Mietverträge sind üblicherweise voll- oder (meistens) teilindexiert, wodurch ein entsprechender Inflationsschutz besteht. Nach allgemeinen Marktinformationen waren seit Mitte 2022, wie in anderen Segmenten des Immobilienmarkts, auch die zuvor stark gestiegenen Preise für Nahversorgungsimmobiliens spürbar rückläufig, was zu entsprechend verbesserten Konditionen für Investitionen führt. Die Cashflow-Planung (Prognose) in der Produktinformation geht davon aus, dass die Objekte im Schnitt zum 17-fachen der Jahresmiete erworben werden. Der Verkauf im Jahr 2031 wird mit dem 18,5-fachen der dann erreichten Miete kalkuliert. Habona begründet diese Erwartung unter anderem mit dem erwarteten Marktzyklus und möglichen Aufschlägen durch Paketverkäufe in Form risikogemischter Portfolios. Der Prognose liegt dabei eine allgemeine Inflationsrate von drei Prozent zugrunde. Das liegt unter dem aktuellen Wert in Deutschland, aber über dem langfristigen Ziel der Europäischen Zentralbank von etwa zwei Prozent. Der angenommene Zinssatz für das Fremdkapital von vier Prozent pro Jahr liegt im Bereich des derzeitigen Marktniveaus, wobei es endfällig aufgenommen werden soll, also ohne laufende Tilgung. Der wesentliche Teil der Rückflüsse soll aus dem Verkauf der Objekte im Jahr 2031 resultieren (Verlängerung der Fondslaufzeit um bis zu drei Jahre möglich). Der Anlageerfolg wird somit

**Hinweis:** Frühere Entwicklungen, Prognosen und Simulationen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Entwicklungen. Die steuerliche Behandlung hängt auch von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

voraussichtlich maßgeblich durch die Marktbedingungen in diesem Zeitraum bestimmt. Die laufenden Fondskosten – auf Fonds- und Zielfondsebene – liegen im Bereich des marktüblichen Rahmens. Besonderheit ist das steuerliche Konzept. Demnach verwalten die Zielfonds die Objekte als Sondervermögen. Dadurch erzielen die Anleger und Anlegerinnen mit der Beteiligung laut Prospekt Einkünfte aus Kapitalvermögen. Die Besteuerung erfolgt demnach auf Ebene der Zielfonds, so dass die Auszahlungen des Fonds steuerfrei vereinnahmt werden können (was auch beim Vergleich mit einer steuerpflichtigen Alternativanlage berücksichtigt werden muss).

## ■ RECHTLICHES KONZEPT

Als geschlossener Publikums-AIF unterliegt der Fonds einem hohen Regulierungsniveau. Der Gesellschafts- und der Treuhandvertrag enthalten im Wesentlichen gängige Regelungen. Die Komplementärin und die KVG sind vom Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Gesellschafterbeschlüsse können auch im schriftlichen Verfahren gefasst werden, Anleger mit zusammen mindestens zehn Prozent des Kapitals oder die KVG können aber eine Gesellschafterversammlung verlangen. Die Einrichtung eines Beirats ist nicht vorgesehen. Die Haftsumme wurde auf fünf Prozent der Pflichteinlage reduziert. KVG der Zielfonds ist ebenfalls Hansainvest. Ansonsten enthält der Prospekt zur rechtlichen Ausgestaltung der Zielfonds und zu eventuellen Objektgesellschaften nur wenige Informationen.

## ■ INTERESSENKONSTELLATION

Habona und Hansainvest sind voneinander unabhängige Unternehmen. Treuhänderin ist eine externe Steuerberatungsgesellschaft, so dass entsprechende Interessenkonflikte vermieden werden. Habona übernimmt verschiedene Funktionen gegenüber dem Fonds, entsprechende Zahlungen werden aber von der KVG und der Verwahrstelle kontrolliert. Sofern die Anleger ihre Einlage zuzüglich einer Verzinsung von 3,5 Prozent p.a. zurückerhalten haben, erhält die KVG 40 Prozent der weiteren Überschüsse. Diese Erfolgsvergütung setzt recht früh ein und ist dann vergleichsweise hoch, es besteht dadurch jedoch ein entsprechender Leistungsanreiz für das Management.

## ■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist insgesamt informativ, beschränkt sich aber zum Teil auf die gesetzlich vorgeschriebenen Mindestangaben. Weitere Informationen wie die detaillierte Cash-Flow-Planung zur Betriebsphase (Prognose) und Einzelheiten zum Leistungsnachweis der Habona Invest sind in der Produktinformation (für Werbezwecke) enthalten, deren Informationsgehalt damit über reine Werbung hinausgeht.

## ■ GEWICHTUNG

Abweichung zur Normalgewichtung: Höhere Gewichtung Management und Projektpartner (30 Prozent), geringere Gewichtung Investition und Finanzierung (20 Prozent) auf Grund des Blind-Pool-Konzeptes.







