



## Hahn Pluswertfonds 147

Der Marktführer für Einzelhandels-Immobilienfonds legt einen Spezialfonds auf. Gewohnt konservativ kalkuliert, überzeugen die Gesamtanlagesicherheit und die Objektgüte. Die Zielgruppe derer, die eine § 6b EStG-Lösung nutzen wollen, wird sich beim vorliegenden Fonds wohl fühlen.



Von Philip Nerb,  
MFC, Analyst

### Der Initiator

Die Hahn-Gruppe konzipiert seit 1979 geschlossene Immobilienfonds, mit einer Spezialisierung auf großflächige Einzelhandelsimmobilien. Das plazierte Gesamtvolumen betrug Ende 2007 €2,3 Mrd. bei derzeit rund 2.740 Anlegern. Die durchschnittliche Beteiligungshöhe liegt damit deutlich über dem Marktmittel. Über den internen Zweitmarkt wurden bis Ende 2007 über €949 Mio. umgesetzt. Von den bisher 151 aufgelegten Publikumsfonds haben – laut Leistungsbilanz 2007 – 81 die prognostizierten Ausschüttungen erreicht, 23 haben sie übertroffen. 28 Fonds blieben hinter den Erwartungen zurück. Rund 60 von 80 Mitarbeitern sind in den Bereichen Konzeption, Immobilienentwicklung und -pflege tätig. Der Initiator betreibt eine professionelle Verwaltung der Fondsobjekte (1,3 Mio. m<sup>2</sup>) durch ein Tochterunternehmen. Dies alles spricht für einen sorgfältig arbeitenden Initiator – vor allem auch in der laufenden Betreuung. Hahn verwendet eine Spezialsoftware für eine flächendeckende Standortanalyse, die von einzigartiger Qualität ist. Der Außenauftritt des Initiators ist sympathisch, zuverlässig und sehr professionell.

**Stärken |** Ein professioneller Initiator mit einem hochinteressanten Nischenprodukt.

**Note für Außenauftritt |** A.

### Der Prospekt

Mit 168 Seiten ist der Prospektumfang groß, was nicht zuletzt der speziellen steuerlichen Gestaltung geschuldet wird.

Inhaltlich sind alle wichtigen Eckdaten aufgeführt. 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 eine Expansion von Einzelhandelsflächen statt, nicht zuletzt als Folge von Fusionen. Zudem ist die Korrelation zur Konjunktur gering, gerade im Lebensmitteleinzelhandel. Auch für 2009 und die kommenden Jahre wird ein Umsatzwachstum erwartet. Marktteilnehmer konzentrieren sich vermehrt auf Kundennähe – Innenstadt- und Wohngebietslagen werden bevorzugt gewählt für neue Marktflächen. Das Errichten großflächiger Einzelhandelsimmobilien ist durch die Baunutzungsverordnung geregelt. Eine Novelle des Baugesetzbuches (Juli 2004) beschränkt das Ausweisen eines Sondergebietes für großflächige Einzelhandelsbetriebe durch ein Mitspracherecht von Nachbargemeinden. Diese Novelle schien notwendig, um dem Kaufkraftver-

lust der Innenstädte Einhalt zu gebieten. Damit lassen sich Standorte für Einzelhandelsimmobilien nicht beliebig vermehren. Hohe Mieterbonität und langfristige Mietverträge bewirken eine langfristige Einnahmesicherheit solcher Objekte. Der Marktanteil des großflächigen Einzelhandels am Gesamtumsatz wächst leicht, aber konstant. Somit ergibt sich ein Nachfragemarkt für gute Standorte. Dies beweist auch die Vermietungsquote der Einzelhandelsfonds der Hahn-Gruppe: Sie liegt für alle Objekte bei 96,87% (Leistungsbilanz 2007). Die Hahn-Gruppe ist für Marktbetreiber als Flächenanbieter nachweislich sehr attraktiv, da das Unternehmen ein hochprofessionelles Flächenmanagement anbietet.

**Stärken |** Hochinteressanter Markt, die Hahn-Gruppe ist im Zielmarkt seit vielen Jahren auf mehreren Ebenen etabliert.

### Der Standort

Erfstadt, gelegen in der Nähe Bonns und Kölns, zählt mit 51.000 Einwohnern als Mittelzentrum. Der Makrostandort ist über zahlreiche Autobahnen bundesweit angeschlossen, Erfstadt ist an drei Autobahnen angebunden. Der Einzelhandelsindex liegt bei 106 und ist damit leicht überdurchschnittlich. Der Mikrostandort ist gut an die Stadt und regional durch Hauptverkehrsstraßen angeschlossen. Der ÖPNV ist über eine Bushaltestelle angebunden. Das Fondsobjekt verfügt im näheren Umkreis über keinen direkten Wettbewerber in vergleichbarer Größe oder Angebotsqualität. Damit ist für den Marktbetreiber der Standort attraktiv und gut geeignet.

**Stärken |** Für die Nutzungsart sehr guter Standort.



## Das Objekt

Das SB-Warenhaus wurde 1994 errichtet. Mit 12.850 m<sup>2</sup> Mietfläche und 650 Stellplätzen ist die Anlage verhältnismäßig groß. Das Objekt ist zweistöckig, mit einer offenen Tiefgarage und Parkflächen auf der Südseite. Der bauliche Zustand ist gut, aktuell werden einzelne Sanierungsarbeiten in der Tiefgarage durchgeführt. Die Arbeiten sollen vor Beitritt der Anleger abgeschlossen sein. Die Arbeitsregie liegt bei der Hahn Property Management GmbH. Für die Jahre 2009 bis 2013 sind weitere Arbeiten vorgesehen. Basierend auf den Objekterfahrungen der Hahn-Gruppe wurde dafür ein Budget von € 400.000 veranschlagt und voreingestellt. Die bautechnische Gestaltung ist ansprechend und entspricht der für solche Objekte üblichen Qualität. Der Initiator übernimmt gegenüber der Fondsgesellschaft in der Investitionsphase eine Nebenkostengarantie. Durch die laufende Objektbetreuung sollte eine langfristig problemfreie Vermietbarkeit gegeben sein.

**Stärken** | Ansprechendes Fondsobjekt.

## Die Mieterin

Das Fondsobjekt ist komplett an die real-SB-Warenhaus GmbH, Alzey, vergeben. Der Mietvertrag läuft bis 31.07.2019, mit einer Verlängerungsoption von 5 Jahren durch die Mieterin. Tatsächlich befindet sich das SB-Warenhaus bereits seit vielen Jahren in der Hand der gegenwärtigen Mieterin. Das Objekt wurde in der Außen-

gestaltung nach Wunsch und Vorgabe der Mieterin umgesetzt. Zwar ist für das Objekt keine Mietsicherheit gestellt, auf Grund der langen Mietvorgeschichte ist aber offensichtlich ein sehr langfristiges Interesse am Objekt gegeben.

Die real-SB-Warenhaus GmbH führt rund 340 Warenhäuser in ganz Deutschland, 85 weitere in Osteuropa und der Türkei. Das Unternehmen ist Marktführer als Betreiber von deutschen SB-Warenhäusern. Eine Creditreform-Auskunft von Ende 2008 weist einen Index von 264 aus, was aus Sicht des Initiators eine ausreichend gute Bonität ist. Der Mietvertrag ist indiziert (10% Abweichung vom Verbraucherpreisindex bedingen eine Anpassung um 60% der Abweichung). Die Vermieterin übernimmt sämtliche Instandhaltungs- und Reparaturkosten an Dach und Fach. Hierfür wurde in der Kalkulation ein ausreichender Puffer gebildet.

**Stärken** | Bonitätsstarker Mieter, der Marktführer im Bereich deutscher SB-Warenhäuser ist. Objekt wird seit vielen Jahren vom gleichen Mieter betrieben.

## Das Konzept

Über eine § 6b EStG-Konstruktion kann ein Anleger in ein SB-Warenhaus in Erfstadt investieren.

Das 1994 errichtete Objekt ist technisch und optisch gut erhalten. Die laufende Objektpflege liegt in Händen einer Initiator-tochter. Der aktuelle Mietvertrag läuft bis Mitte 2019, mit einer Verlängerungsoption durch den Mieter.

Die geplante Fondslaufzeit geht bis zum Jahr 2033. Dies liegt an der steuerlichen Sonderstellung des Fonds: Das Konzept ist vor allem für Anleger gedacht, die Rückstellungen und Gewinne aus einem Gewerbebetrieb steuerlich neutral umschichten wollen (im Rahmen des § 6b,c EStG). Insgesamt weist der Prospekt Rückflüsse von 141% über die gesamte Laufzeit aus. Das ganze Konzept ist sehr konservativ gerechnet. Durch die hohe Objektgüte und das exzellente Mietverhältnis ist die Gesamtanlagesicherheit ausgesprochen hoch. Die Fremdfinanzierung ist in € dotiert. Die Tilgung fällt mit 1,5% hoch aus, die prognostizierten Anschlusszinsen (ab 2017) bieten mit 6% aus heutiger Sicht einen deutlichen Risikopuffer. Die Weichkosten fallen mit 27,8% (bez. auf EK incl. Agio) hoch aus. Der Anleger erhält dafür ein sehr solides Konzept. Da die Hahn-Gruppe über die Konzeption hinaus einen deutlichen Mehrwert bietet, halte ich die Kosten für angemessen. Die Inflationsrate wird durchgehend mit 2% p.a. veranschlagt.

Durch die Baunutzungsverordnung ist die Standortattraktivität gesichert. Das Mieterinteresse am Objekt lässt sich an der Vorgeschichte und der langen Vertragsbindung ablesen. Der Initiator verfügt laut Leistungsbilanz über einen gut funktionierenden internen Zweitmarkt. Für den Anleger positiv ist die leistungsabhängige Entlohnung des Initiators im Verkaufsfall: Erst ab einem Nettogewinn von € 9 Mio. partizipiert der Initiator in zwei Stufen am Mehrerlös. Insgesamt ist das Konzept gelungen, über die Steuerstundung hinaus beteiligt sich der Anleger an einem Fonds mit einer sehr hohen Einnahme- und Planungssicherheit. Das Konzept ist konservativ, bietet dabei aber attraktive Rückflüsse.

**Stärken** | Hohe Gesamtanlagesicherheit. Lange Mietvertragslaufzeit mit bonitätsstarker Mieterin. Mieterin hat das Objekt seit vielen Jahren angemietet. Attraktives Objekt mit ausgeprägten Standortvorteilen. Konservative Prognosen.

## Summa summarum

*halte ich das Angebot „Pluswertfonds 147“ der Hahn-Gruppe, Bergisch Gladbach, für sehr gut. Der Außenauftritt verdient ein A. Die Gesamtanlagesicherheit ist sehr hoch, die Berechnungsparameter sind konservativ. Das Chancen-Risiko-Verhältnis prädestiniert das Angebot als Basisinvestment, durch die § 6b-EStG-Gestaltung wird eine geeignete Zielgruppe angesprochen. In meinen Augen verdient das vorliegende Angebot eine Bewertung mit „sehr gut“ (1-). ■*

## Zahlen und Fakten

Objekt	SB-Warenhaus in Erfstadt
Fertigstellung	1994
Steuerliche Einkünfte	Einkünfte aus Gewerbebetrieb, Rücklagen und Übertrag stiller Reserven nach § 6b, c EStG möglich
§ 6b EStG-Übertragungsfaktor	ca. 270% incl. Agio
Mietfläche	12.850 m <sup>2</sup> , 650 Parkplätze
Mieter	vollständig vermietet an real-SB-Warenhaus GmbH
Vertragslaufzeit	Festlaufzeit bis 31.07.2019 (Verlängerungsoption durch Mieterin 1 x 5 Jahre), Wertsicherungsklausel
Mindestbeteiligung	€ 20.000 zzgl. 5% Agio
Fondslaufzeit	erstmalige Kündigung durch Anleger zum 30.06.2029 möglich
Eigenkapital	€ 8,8 Mio.
Gesamtinvestition	€ 24.535.063
Fremdkapital	€ 16.196.563 (66% des GK); Zinsbindung bis Juni 2017; Tilgung 1,5%, prognostizierter Zinssatz ab 2017 6% p.a.
Ausschüttung	von 4,25% p.a. ansteigend auf 7,35% p.a.
Inflationsrate	2% p.a. (ab 2009)
Weichkosten	27,8% (bez. auf EK); 10,5% (bez. auf GK), incl. Agio
Investitionsquote	90,24% incl. Agio
Liquiditätsreserve	€ 370.600
Treuhänder	Fremdunternehmen
Alleinstellungsmerkmale	Enger Markt von Anbieterseite. Initiator kann eine sehr langjährige und überzeugende Leistungsbilanz im Spezialsegment vorweisen. Objekt wird seit vielen Jahren vom gleichen Mieter genutzt.