HAB
US Immobilienfonds 01

Das vorliegende Konzept vereint viele erfahrene Marktteilnehmer zu einem engmaschig verzahnten Angebot. Prinzipiell kann das Konzept gut aufgehen, wenn der erfahrene US-Partner entsprechend hochwertige Objekte an den Fonds weitergibt. Die Fondskonstruktion ist, nicht zuletzt auf Grund der Regulierungswut der BaFin, äußert komplex. Dennoch bleibt die Kostenstruktur vorbildlich schlank.

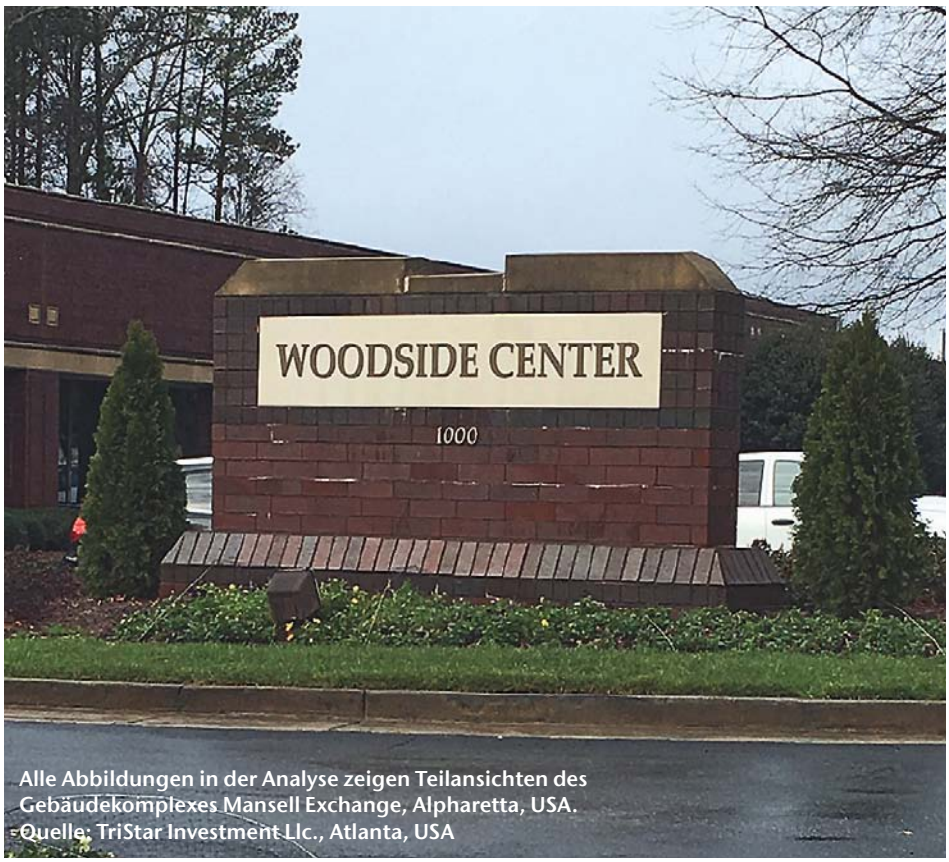
Von **Philip Nerb**,
MFC, Analyst, Mitglied bei
Mensa International

Der Initiator

Anbieterin der vorliegenden Beteiligung ist die HAB Hamburg Atlanta Beteiligungen GmbH, Bargteheide. Diese wurde 2016 eingetragen. Gründer und Spiritus rector (und Geschäftsführer) ist Hans-Fabian von Bassewitz. Dieser gehört der Branche seit 2004 an und kann qua vita eine Konzeptionserfahrung von 32 Fonds vorweisen, 27 davon im Bereich Immobilien. Er ist seit 11 Jahren selbständig und stellt die Schnittstelle zum US-Partner Tristar dar. Zweiter Geschäftsführer ist aktuell Frank Hansen, der aus der Xolaris-Gruppe kommt. Die Adrealis Service Kapitalverwaltungs-GmbH, Hamburg, ist die Sachverwalterin der Emission für den Anleger. Gesellschafterinnen zu je 50% sind die Xpecto AG, Landshut, und die Xolaris GmbH, Konstanz. Diese ist Teil des weitmaschigen Xolaris-Firmennetzwerks. Hauptverantwortlicher hinter der Xolaris ist Stefan Klaile, den ich seit 2007 persönlich kenne. Klaile ist ein exzellenter Kenner der Fondsbranche und hat viele unterschiedliche Projekte (in)direkt mitverantwortet. Er kennt sämtliche Usancen der Fondsbranche und verfolgt sehr ambitionierte Ziele, die auch internationale Emissionen in Asien beinhalten. Auch wenn er namentlich nicht direkt in das Fondskonzept eingebunden ist, verantwortet er letztendlich das Geflecht der Verwaltungsunternehmen.

Dank zahlreicher bestehender Vertriebskontakte sollte die Plazierung des vorliegenden Erstlingswerks (im Publikumsbereich) problemlos möglich sein. Ein geplantes Volumen von USD 30 Mio. stellt für eine Erstemission ein vernünftiges Volumen dar.

Das weitverzweigte Netzwerk der im Konzept eingebundenen Unternehmen läßt das Modell auf den ersten Blick verwirrend erscheinen. Die Verschachtelung über eine Vielzahl einzelner Dienstleister – in der Regel Unternehmen der Xolaris-Gruppe – geht weit über das gewohnte Maß bei anderen professionellen Fonds hinaus. Allerdings darf der Einfluß der Regulierungsbehörde BaFin beim vorliegenden Konzept nicht ignoriert werden: Klassischem deutschen Behördendenken entsprechend wurde das Konstrukt meines Erachtens deutlich überreguliert, indem eine möglichst hohe Entzerrung der Eigentumsverhältnisse der einzelnen Unternehmen gefordert wurde. Anlegerschutz ist ein hohes Gut, wenn darunter aber die Verständlichkeit der Fondskonstruktion leidet und für jeden einzelnen Aspekt ein anderes Unternehmen zuständig ist, leidet der mögliche Anlegernutzen dank eines aufgeblähten Verwaltungsapparats massiv. Der Vorteil aus der Konstruktion ist: Konfliktpotentiale sind weitgehend ausgeschlossen. Zudem hat Bassewitz,



Alle Abbildungen in der Analyse zeigen Teilansichten des Gebäudekomplexes Mansell Exchange, Alpharetta, USA. Quelle: TriStar Investment Llc., Atlanta, USA

laut eigener Aussage, dafür gesorgt, daß die Kostenstruktur insgesamt sehr schlank blieb.

Weitere Verflechtungen ergeben sich von Seiten des US-Partners Tristar: Tristar ist mittelbar an der Fondsgesellschaft beteiligt, stellt die Beteiligungsgesellschaft in den USA, den General Partner, die Objektgesellschaften und stellt das Asset-Management vor Ort. Verantwortlich hier sind als 50%-Gesellschafter Margaret A. Stagmeier und W. Duncan Gibbs. Beide können, qua vita, Leistungshistorie und Internetauftritt, als ausgewiesene Experten im Immobilienbereich in der Zielregion gelten. Durch die Beteiligung von Tristar an der Komplementärin HAB GmbH dürfte eine hohe Objektqualität im Ankauf und eine sorgsame Betreuung der Immobilien sichergestellt sein.

Dank der massiven Verflechtungen und der ungewöhnlich umfangreichen Zahl eingebundener Unternehmen wird die persönliche Integrität der handelnden Personen am Ende des Tages über das Wohl und Wehe des Anlegerkapitals entscheiden. Gleichzeitig aber überzeugt das Angebot mit einer sehr moderaten Höhe der laufenden Kosten. Der US-Partner wird vor allem leistungsorientiert vergütet, was für eine hohe und nachhaltige Leistungsmotivation sorgen sollte.

Fragen im Rahmen der Analyse beantwortete der Anbieter zeitnah und umfassend.

Schwächen | Sehr komplexe Fondsstruktur.

Stärken | Fondskonstrukt bindet sehr kompetente Einzelpartner zusammen in ein Angebot, bei dem sämtliche Aufgaben definiert und klar delegiert sind.

Der Markt

Der Vollblutunternehmer Donald Trump hat zwischenzeitlich bewiesen, daß er mit seiner Politik des „America First“ einen massiven wirtschaftlichen Aufschwung für die USA initiieren konnte. Die Wirtschaftszahlen sind sehr positiv, die Arbeitslosigkeit liegt auf einem historisch niedrigen Wert, das Wirtschaftswachstum ist deutlich höher als noch zu Trumps Amtsantritt prognostiziert. Die einzelnen Staaten der USA stehen in einem harten Wettbewerb untereinander im Rahmen der Binnenmigration, Grund hierfür sind nicht zuletzt die sehr unterschiedlichen Steuersätze der einzelnen Bundesstaaten.

Ganz besonders im Südosten der USA hat sich über die letzten Jahre eine Wachstumsspirale entwickelt, die Region um Atlanta hat sich als Zentrum für Wissenschaft und Industrie etabliert. Der Südosten gilt als ausgesprochener Wachstumsmarkt, was Zuzugszahlen, Beschäftigungsquote und Wirtschaftswachstum betrifft. Auch für international tätige Firmen erscheint der Standort steuerlich attraktiv, was wiederum, dank der damit einhergehenden Arbeitsplätze, für einen verstärkten Zuzug weiterer Arbeitskräfte sorgt.

Die USA erfahren seit Jahren, ebenso wie Europa, eine massive Geldschwemme durch ihre Zentralbanken. Damit verliert die jeweilige Währung laufend an tatsächlichem Wert, auch wenn die offizielle Inflation niedrig zu sein scheint. Anleger spüren die Folgen der verfahrenen Fiskalpolitik unter anderem, wenn sie auf große Sparanlagen negative Zinsen erhalten. Anlegern bleibt heute mehr denn je quasi ausschließlich der Weg in tangible Sachanlagen. Nur so läßt sich ein Werterhalt generieren, zudem bleibt die Chance auf einen tatsächlichen Profit, wenn die Anlage entsprechend hochwertig ist. Immobilieninvestments können hier ein erstklassiger Lösungsansatz sein. Vor allem kurzlaufende Projektentwicklungen bieten – bei einem professionellen Partner – die Chance auf Absicherung und gleichzeitig hohe Rendite. Allerdings gilt, wie stets: Der Partner vor Ort muß über exzellente Netzwerke verfügen, um günstig einkaufen, gut entwickeln, verwalten und verkaufen zu können. Eine langjährige positive Leistungsbilanz sowie eine hohe Eigenbeteiligung des Partners sind essentiell.

Ein erfahrungsgemäß großes Risiko bei Immobilienanlagen liegt im Fremdfinanzierungshebel: Bei einem plötzlichen Markteinbruch sinkt der Wert einer besicherten Immobilie massiv, und die Bank verwertet das Objekt, falls nicht nachbesichert werden kann. Das vorliegende Konzept arbeitet ausschließlich mit Eigenkapital, wodurch das Finanzierungsrisiko wegfällt.

Als Fazit gilt für Sie als Anleger: Investieren Sie jetzt in hervorragende Sachwerte, gepaart mit einem aktiven Management in einem positiven Marktumfeld. Wenn der Anbieter selbst investiert ist und die Objektverwaltung verantwortet, ist die Ausgangsbasis sehr gut. Wenn das Portefeuille zudem aus Objekten mit unterschiedlichen Nutzungsarten besteht (Büro, Industrie, Logistik, Bestand und

Neubau), ergibt sich ein sehr gutes Chancen-Risiko-Verhältnis.

Änderungen in der Währung bzw. im Wechselkurs sind irrelevant, solange die Investitionssumme in USD gehalten und reinvestiert wird und die Investition in einen Sachwert erfolgt. Damit lassen sich eventuelle Währungsschwankungen elegant aushebeln.

Stärken | Hochattraktive Teilmärkte mit sehr positiver Entwicklung, mit einem Partner, der vor Ort entsprechend etabliert ist. Der Gesamtmarkt USA hat sich sehr gut erholt, dank des konservativen Präsidenten ist ein langfristig stabiles Wachstum zu erwarten.

Die Expertise

Margaret A. Stagmeier und W. Duncan Gibbs können beide eine jahrzehntealte Arbeitshistorie im Immobiliensektor vorweisen. Gibbs verweist auf ein Transaktionsvolumen von über USD 700 Mio., Stagmeier hat wohl über 20 Fonds im Immobilienbereich – auch in Deutschland – mit einem Volumen von über USD 1 Mrd. verantwortet. Unter der Marke Tristar (gegründet 2013) haben sie offensichtlich 16 Fonds mit einem Gesamtvolumen von rund USD 200 Mio. umgesetzt.

Bis heute haben die Transinvest-Gruppe und Tristar über 20 Objekte komplett abgewickelt. Aktuell umfaßt der Immobilienbestand ein Volumen von USD 20 Mio. und eine verwaltete Fläche von ca. 39.000 qm über verschiedene Assetklassen. Damit kann Tristar als ein spezialisierter Nischenanbieter gelten, der seinen lokalen Markt kennt und nun, dank der geplanten Fondsreihe, ein massives Wachstum anstrebt. Tristar ist grundsätzlich am langfristigen Halten der jeweiligen Zielobjekte interessiert. Der reine Objekthandel – also das Erwerben, Restrukturieren und kurzfristige Veräußern – steht hier weniger im Fokus. Tristar ist damit ein klassischer Bestandshalter, dessen Expertise, neben einem möglichst günstigen Erwerb, vor allem in der Bestands- und Mieterpflege liegt.

Wenn Banken immer restriktiver finanzieren und viele Marktteilnehmer verkaufen müssen, dann lassen sich auch hochwertige Immobilien deutlich unter Wert aufkaufen. Aktuell ist ein erstes Objekt identifiziert und vertraglich gesichert: Das Klasse-A-Bürogebäude «Mansell Exchange», 40 km nördlich Atlantas gelegen. 1996 errichtet, stellt das Objekt Teil eines Ensembles aus 5 Bürogebäuden dar. Der eingeschossige Bau ist, laut Gutachter, in sehr gutem Zustand und aktuell voll vermietet. Laut Internetseite von Tristar muß das Dach teilweise erneuert werden, wofür entsprechende Rücklagen gebildet worden sein sollen. Dank der historischen Konzentration der Region (North Fulton) auf Technologieunternehmen ist das Objekt exzellent an die modernen Kommunikationsnetzwerke angebunden. Damit verfügt die Immobilie, die für mehrere Mieter unterteilbar wäre, über eine ausreichende Attraktivität auch für die Zukunft. Die Verträge mit den beiden aktuellen Mietern laufen 2020 und 2022 aus. Tristar rechnet mit einer nahtlosen Verlängerung der Mietverträge. An diesem ersten Objekt läßt sich eine Besonderheit bei Tristar ablesen: Der Fokus liegt hier nicht auf dem Aktivieren verborgener Wertsteigerungspotentiale, sondern die Immobilie wurde mit einem Einkaufsfaktor von 11,43 (der Nettojahresmiete) vergleichsweise günstig erworben. Für den Verkauf rechnet Tristar mit einem Faktor von 14,3. Die anderen Objekte sollen im Schnitt für einen Faktor von 12,5 erworben werden. Der Fonds soll nur einen Teil der Objektgesellschaft erwerben (46,9 %, davon 54 % fremdfinanziert). Damit ließe sich für das Gesamtfondsvolumen ein weit diversifiziertes Portefeuille aufbauen.

Tristar verfügt, dank der Arbeitshistorie, über eine Palette an möglichen Investments. Grundsätzlich gilt, daß der Fokus auf Büro- und Gewerbeobjekten sowie Logistikimmobilien liegen soll.

Neben dieser thematischen Diversifi-

kation ist die Altersstruktur der Objekte/Projekte breit angelegt, ebenso ist das Neuvermietungspotential ausgeprägt. Die Projekte können durch ein Hypothekendarlehen teilfinanziert sein, was die Eigenkapitalrendite massiv hebeln würde.

Die Objekte stammen in aller Regel aus Verkäufen institutioneller Investoren, weshalb ein Erwerbspreis deutlich unter Marktwert möglich sein sollte. Grund für die Verkäufe sind in der Regel Restrukturierungen im Portefeuille oder Änderungen in der Geschäftspolitik. Derzeit evaluiert Tristar, nach eigener Aussage, mögliche Zielobjekte mit einem Gesamtvolumen von rund USD 100 Mio. Da der US-Partner, neben einer Ankaufs- und Verkaufsgebühr, vor allem leistungsorientiert entlohnt wird (und daran interessiert ist, eine Fondsreihe zu etablieren), sind seine Interessen auf ein möglichst optimales Ergebnis ausgerichtet. Um für den Fonds attraktive Objekte zu sichern, kann Tristar interessante Immobilien auf eigene Rechnung erwerben und diese an den Fonds weiterreichen. Dies würde, dem Vernehmen nach, ohne nennenswerte Kostenaufschläge erfolgen, um ein möglichst optimales Fondsergebnis zu gewährleisten.

Stärken | Die US-Partner verfügen über langjährige Erfahrung im Zielmarkt und sind an einem möglichst anlegerfreundlichen Ergebnis interessiert.

Das Konzept

Der Fonds erwirbt mittelbar Gewerbe- und Büroimmobilien im Südosten der USA, um aus den laufenden Mieteinnahmen konstante Einnahmen zu generieren. Dazu können Investitionen in Logistikobjekte kommen. Per definitionem weist das vorliegende Angebot ein eingeschränktes Blind-Pool-Risiko auf, tatsächlich ist das erste Fondsobjekt bereits gesichert. Auch verfügt der US-Partner wohl über eine ausreichende Liste möglicher Zielinvestments. Der US-Partner ist über Jahre etabliert und will mit dem vorliegenden Angebot eine Fondsreihe eröffnen. Daher ist die Motivation für den Partner hoch, aus Anlegersicht ein möglichst gutes Ergebnis zu liefern. Der Fonds soll insgesamt ein diversifiziertes Portefeuille an rund 5 Zielobjekten aufbauen.

Bei einer geplanten Laufzeit der Gesellschaft von 10 Jahren soll der Anleger kumulierte Ausschüttungen von 157 % auf das Eigenkapital erhalten. Da der Fonds als Bestandsfonds konzipiert ist, ist ein kurzfristiger Objekthandel nicht geplant. Ein Mehrgewinn – nach Rückzahlung der Anlegereinlagen und Erreichen einer Gewinnschwelle von 7 % p. a. – nach Verkauf der Immobilien (zum geplanten Fondsende) geht zu 75 % ebenfalls an den Anleger, den Rest erhält der Anbieter. Grundsätzlich gilt, daß der US-Partner leistungsorientiert motiviert wird: Von der Erfolgsbeteiligung (25 %) erhält er 75 %, ebenso fließen die Ankaufs- (3 %) und die Verkaufsgebühr (2,5 %) in die USA. Die Weichkostenquote liegt bei vergleichsweise niedrigen 12,4 % (incl. Agio). Auch die Kostenquote für die laufenden Kosten fällt mit 1,24 % (bezogen auf den Nettoinventarwert) überdurchschnittlich niedrig aus. Die Investitionsquote liegt (bez. auf das Kommanditkapital incl. Agio) bei überdurchschnittlich guten 88,45 %. Das Konzept ist schlüssig. Da es die Erstemission einer Gruppe erfahrener Marktteilnehmer darstellt, sollte es aufgehen.

Schwächen | Fondskonstruktion ist sehr komplex, dank der Vorgaben der BaFin.

Stärken | Erfahrener Entwickler und Verwalter von Gewerbeimmobilien im Südosten der USA. US-Partner verdient nachrangig leistungsorientiert. Hohe Gewinnschwelle für Anbieterbeteiligung. Sehr schlanke Kostenstruktur trotz komplexer Fondskonstruktion. Hohe Absicherung der Anleger durch vielschichtigen Fondsaufbau.

Zahlen und Fakten

Investitionsfokus	Erwerb bestehender Gewerbeimmobilien im Südosten der USA
Nutzungsart der Immobilien	Bürogebäude, Einzelhandel oder Logistik
Aktuelles Objekt	voll vermietete Büroimmobilie in Alpharetta, Atlanta, USA
Steuerliche Struktur	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung in den USA
Geplante Laufzeit	geplantes Gesellschaftsende am 31. 12. 2029, spätestens 31. 12. 2031
Mindestzeichnungssumme	USD 25.000 zzgl. 5 % Agio
Plazierungsfrist	bis spätestens 31. 12. 2020
Mindestkapital	ohne
Anlegerkapital	USD 30 Mio. zzgl. 5 % Agio
Fremdkapital	Finanzierungshebel auf Projektebene bis 60 % erlaubt
Geplante Ausschüttungen	kumuliert 157 % (inkl. EK)
Frühzeichnerbonus	ohne
Initiatorbeteiligung	3 % bei Objekterwerb und 2,5 % bei Objektverkauf, 25 % vom Mehrgewinn nach Rückführung der Nettoeinlage und einer durchschnittlichen Verzinsung von 7 % p. a.
Weichkosten	12,4 % (incl. Agio), 1,24 % p. a. (bez. auf NIW)
Investitionsquote	88,45 % incl. Agio
Liquiditätsreserve	USD 200.000
Treuhänderin	Xolaris Solution GmbH, Konstanz
Verwahrstelle	Caceis Bank S. A., Germany Branch, München
KVG	Adrealis Service Kapitalverwaltungs-GmbH, Hamburg
Anlegerbetreuung	Prospero Service GmbH, Konstanz
Vertriebsgesellschaft	Sunrise Capital GmbH, München
Alleinstellungsmerkmale	Hoher möglicher Diversifikationsgrad durch Objekte unterschiedlicher Nutzungsart und Reifegrade an verschiedenen Standorten. Die Immobilien werden von einzelnen Objektgesellschaften gehalten. Schlanke Kostenstruktur. US-Partner wird zum größten Teil erfolgsabhängig und nachrangig entlohnt.

Die Zielgruppe

Investitionen in Immobilien in Übersee sprechen aktuell wohl jede Anlegerschicht an. Dank der äußerst vielschichtigen Fondskonstruktion sind die einzelnen Kompetenzen klar definiert. Damit entsteht ein konservativ orientiertes Angebot, das sich in der Güte der Zielinvestments noch beweisen muß. Dank der Kauf-und-Halten-Strategie des Fonds und der geplanten Diversifikation über mehrere Objekte und Assetklassen wird der Fonds zu einem Basisinvestment, das Anleger, die in den attraktiven US-Immobilienmarkt investieren wollen, ansprechen kann.

Summa summarum

*halte ich das Angebot „HAB US Immobilienfonds 01“ des Initiators HAB Hamburg Atlanta Beteiligungen GmbH, Bargteheide, für sehr gut. Der Partner in den USA versteht sein Geschäft und strebt ein massives Wachstum an. Das Marktumfeld ist positiv und bietet Chancen. Die äußerst komplexe Fondskonstruktion definiert die einzelnen Kompetenzen eindeutig, gleichzeitig ist die Kostenstruktur vorbildlich schlank. Meiner Meinung nach verdient das Angebot eine Bewertung mit **„sehr gut“ (1-)** ■.*