

Hahn - Pluswertfonds 151

Emissionshaus	HAHN Fonds Management GmbH
Segment / Zielmarkt	Immobilien / Deutschland

Fondsstruktur

Fondsvolumen	67.461 TEUR
Eigenkapital	29.625 TEUR
Laufzeit	15 Jahre
Mindestanlage / Stückelung	20.000 EUR / 1.000 EUR
Einkunftsart	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung
Beteiligungsart	Treugeber oder Direktkommanditist
Platzierungsart	Public
Emissionsstart / -ende	11.06.2010 / 31.12.2010
Einzahlung	ratierlich
Agio	5%
Hafteinlage	Treuhänderin 19.675 EUR (Nordhorn) bzw. 11.575 EUR (Offenbach)

Investition

Immobilien	2 Fachmarktzentren
PLZ / Stadt	Nordhorn, Offenbach
Bundesland	Niedersachs., Hessen / Deutschland
Grundstücksfläche	90.100 m ²
Miet-/Nutzfläche	39.540 m ²
Stellplätze	etwa 675 und 500
Baujahr / Fertigst.	2007 / Okt. 2010
Kaufpreis	59.182.829 EUR / 1.497 EUR/m ²
Anf. Miete	4.057.940 EUR p.a.
Vervielfältiger	14,6
Einkaufrendite	6,8%

Betriebsphase

Hauptmieter	2 X EDEKA, OBI
Mietanteil	rund 85%
Nutzung	gewerbliche
Weitere Mieter	RWE, dm, Takko etc.
Nutzung	gewerbliche
Mietanteil	rund 15%
Indexierung	10% / 60% bis 80%
Kalk. Inflationsrate	p.a. 2,0%
Darlehenswährung	EUR
Zinsfestschreibung	30.06.2019
Anf. Tilgung	1,0%
Tilgung	ab 01.01.2014

Desinvestition

Verkaufsfaktor	14,0
----------------	------

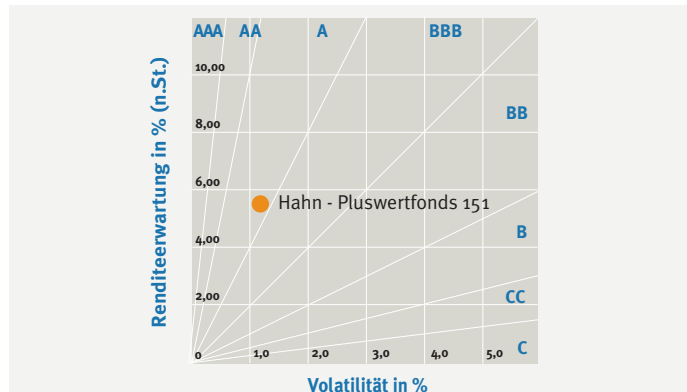
Beschreibung

Der Anleger beteiligt sich über eine Treuhänderin oder optional als Direktkommanditist im Wege eines Anteilskaufs (jeweils 94,8%) an der Hahn Fachmarktzentrum Nordhorn GmbH & Co. KG und an der EKZ Offenbach GmbH & Co. KG. Investitionsobjekte sind ein

in 2007 errichtetes und eröffnetes Fachmarktzentrum in Nordhorn (Niedersachsen) und ein derzeit im Bau befindliches Fachmarktzentrum in Offenbach (Hessen). Die Fertigstellung des Objektes in Offenbach soll im Oktober 2010 erfolgen.

Investment-Rating	A-	gut
-------------------	-----------	-----

Rendite-Volatilität-Relation



Stärken

- Etablierter Initiator mit langjähriger Expertise
- Diversifiziertes Mieterportfolio
- Diversifikation durch geografische Streuung
- Solide Mieterstruktur
- Attraktive Einzelhandelsstandorte
- Langfristige Mietverträge mit Ankermietern guter bis sehr guter Bonität
- Fremdfinanzierung langfristig gesichert
- EUR-Finanzierung ohne Währungsrisiken
- Gesellschaftsvertragliche Kontraktfairness erhöht

Schwächen

- Investitionsprozess ist noch nicht vollständig vollzogen
- Nahezu sämtliche Mietverträge stehen während der Fondsprognose zur Verlängerung an
- Keine Berücksichtigung eines Mietausfallwagnisses
- Bei Einzelhandelsimmobilien typische eingeschränkte Indexierung der Mietverträge

Chancen

- Mietsteigerungspotenzial durch Neu- bzw. Anschlussvermietungen

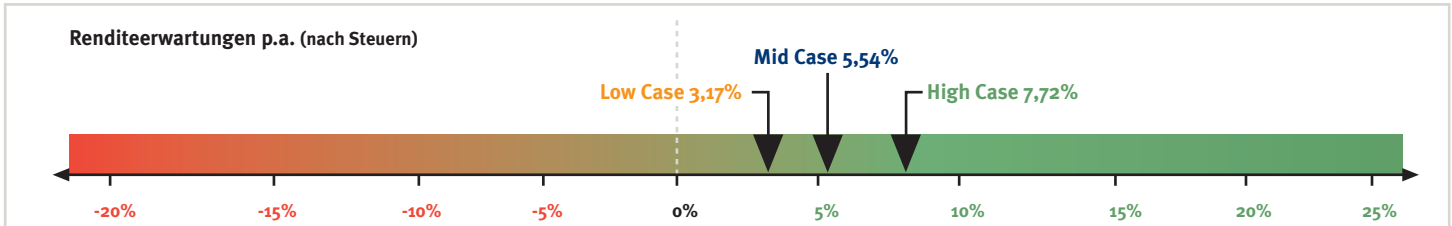
Risiken

- Vergleichsweise hohe Abhängigkeit vom jeweiligen Hauptmieter verbunden mit einem Anschlussvermietungsrisiko

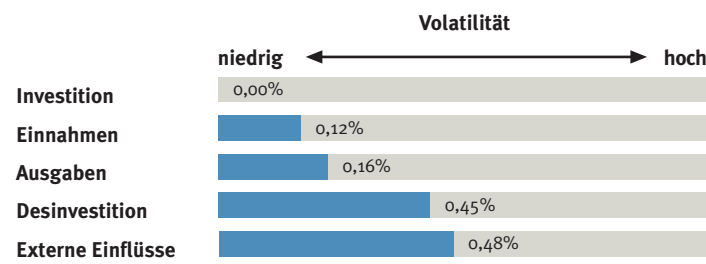
Fazit der Analyse

Bei dem vorliegenden Beteiligungsangebot handelt es sich um ein solides Investitionsangebot in großflächige Einzelhandelsimmobilien in Deutschland. Der Initiator verfügt über langjährige Erfahrung im Bereich großflächiger Einzelhandelsimmobilien sowie Expertise über sämtliche Immobilienaktivitäten. Die Portfoliostruktur ist durch eine geographische und mieterseitige Diversifikation geprägt, was sich positiv auf die Optimierung des Chancen- und Risikoverhältnisses auswirkt. Die langfristigen Mietverträge - mit drei Ankermietern guter bis sehr guter Bonität und mit branchenüblicher Indexierung der Mietverträge - bieten Einnahmesicherheit für die Dauer des Erstvermietungszeitraumes. Die Annahmen zu einigen Ausgabenpositio-

nen sind nach Ansicht von Scope im Branchenvergleich teilweise zu optimistisch kalkuliert. Der prognostizierte Veräußerungserlös ist nach Meinung von Scope auf Basis derzeitiger Marktbedingungen realistisch kalkuliert. Das rechtliche Risikopotenzial ist aus Sicht von Scope für Anleger bei Immobilienfonds, die in feststehende Objekte investieren, im Vergleich zu anderen Fondssegmenten regelmäßig eher gering. Das konzeptionelle steuerliche Risikopotenzial ist bei Immobilienfonds, die im Inland investieren, nach Ansicht von Scope gering. Eine Qualifikation der Fondstätigkeit als gewerblich - mit der Folge einer höheren Steuerbelastung der Anleger - kann jedoch grundsätzlich nicht ausgeschlossen werden.



Aufteilung der Volatilität



Im Rahmen der Sensitivitätsanalyse wird die Leistung des Managements auf die Performance der einzelnen Variablen berücksichtigt. Kalkuliert wird mit einer Beeinflussung der Volatilität in Höhe des ausgewiesenen Managementfaktors.

INVESTITION KEINEN EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Auf Grundlage der abgeschlossenen Anteilskaufverträge werden die Anleger Kommanditbeteiligungen an zwei Objektgesellschaften erwerben. Die Beteiligungen gehen mit Bezahlung des Kaufpreises, voraussichtlich zum 31.12.2010, auf die Treuhänderin über. Investitionsgegenstand sind zwei großflächige Einzelhandelsimmobilien (zwei Fachmarktzentren) in Deutschland. Die Objektgesellschaften sind Eigentümer des jeweiligen Investitionsobjektes. Bei den Objekten handelt es sich um eine Bestandsimmobilie und einen Neubau. Die Fertigstellung der in Nordhorn belegenen Immobilie erfolgte 2007, die Immobilie in Offenbach soll plangemäß per Oktober 2010 fertiggestellt werden. Die HAHN-Immobilien-Beteiligungs AG garantiert den Objektgesellschaften, dass keine höheren als die im Investitionsplan kalkulierten Nebenkosten aller Art im Zusammenhang mit der Durchführung des prospektierten Beteiligungserwerbes anfallen. Die Darlehensverträge zur Vorfinanzierung des Gesellschaftskapitals wurden auf Ebene der Objektgesellschaften abgeschlossen. Die Darlehen haben eine Laufzeit bis zum 31.12.2010 und werden variabel verzinst. Der Investitionsprozess ist noch nicht

vollständig abgeschlossen; grundsätzlich können sich hieraus noch Risiken ergeben. Diese beurteilt Scope jedoch als nicht quantifizierbar.

EINNAHMEN 9,80% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Die Einnahmenkalkulation beurteilt Scope insgesamt als realistisch. Die Fondsimmobilien sind zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung am 12.05.2010 mit Ausnahme von etwa 434 Quadratmetern (Objekt Nordhorn) voll vermietet. Für eine leerstehende Einzelhandelsfläche von etwa 192 Quadratmetern besteht eine Mietgarantie. Die leerstehende Restfläche wurde in der Kalkulation nicht berücksichtigt. Beide Objekte sind langfristig an Ankermieter (EDEKA Gruppe und OBI) mit derzeit guter bis sehr guter Bonität vermietet. Durch drei Hauptmietverträge werden rund 85% der anfänglichen Jahresnettomieten erwirtschaftet. Die Mietverträge der Hauptmieter decken somit etwa rund 72% des Prognosezeitraumes ab. Die anfänglichen Ist-Vertragsmieten der Hauptmieter erscheinen Scope aus heutiger Sicht als marktgerecht. Der Mietvertrag mit EDEKA im Objekt Nordhorn läuft etwa drei Jahre vor dem geplanten Verkauf des Objektes aus. Sollte der Mieter seine Verlängerungsoption nicht

Erwartungswerte Sensitivität

Volatilität (Schwankungsbreite)	1,21%
Sharpe Ratio (Performance-Risiko-Relation)	4,34
Alpha (Rendite aus dem Management resultierend)	0,11%
Beta (Rendite aus dem Investitionsprojekt resultierend)	5,43%
Leverage (Fremdkapitalhebel)	2,05%
Break-Even-Wahrscheinlichkeit (Null-Verlust-Wahrscheinlichkeit)	> 99%
Value at Risk (Risikiertes Kapital in 99% aller Fälle; gesamte Laufzeit)	0,00%

ausüben, stehen etwa 77% der Flächen im Objekt Nordhorn zur Neuvermietung an. Die Wettbewerbssituation am Standort kann als moderat bezeichnet werden.

AUSGABEN 12,90% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Den kalkulierten Anschlusszins (ab 30.06.2019) beurteilt Scope auf Basis der historischen Entwicklung der Zinssätze in den letzten zehn Jahren als konservativ. Der Initiator berücksichtigt jährlich Instandhaltungs- und Instandsetzungskosten von durchschnittliche etwa 3,2 EUR pro Quadratmeter Miet-/Nutzfläche (inkl. Gewährleistungsansprüche für das Objekt in Offenbach). Scope beurteilt die Initiatorannahme unter Berücksichtigung des Objektzustandes und der branchenüblicher Ansätze als zu optimistisch. Mietausfälle wurden in der Prognoserechnung nicht berücksichtigt. Scope sieht die Berücksichtigung eines Mietausfallwagnisses als notwendig an.

DESINVESTITION 37,00% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Der kalkulierte Verkaufsfaktor wird unter Berücksichtigung der Objekt- und Lagequalität als realistisch beurteilt. Die Grundmietzeit des Mietvertrages mit OBI

(Objekt in Offenbach) endet im Verkaufsjahr. Der Vertrag beinhaltet eine dreimalige mieterseitige Verlängerungsoption von jeweils fünf Jahren. Sofern die Option nicht ausgeübt wird, ist für diese Flächen eine Neuordnung der Vermietungssituation durch nochmalige Anschluss- oder durch Neuvermietung notwendig. Vor dem Hintergrund der etwa 86%-igen Tilgung des Darlehens erst zum Zeitpunkt der Veräußerung bestehen grundsätzlich Risiken für die Schlussauszahlung, da die Rentierlichkeit der Anlage sich zu erheblichen Teilen aus dem Exit-Szenario speist. Revitalisierungskosten wurden im Rahmen des Desinvestitions-Szenarios nicht berücksichtigt, den Ansatz dieser Kosten hält Scope jedoch aufgrund der vorhergehenden Ausführungen für notwendig.

EXTERNE EINFLÜSSE 40,30% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Die prognostizierte Steigerungsrate der Mieteinnahmen ist nach Meinung von Scope aus heutiger Sicht realistisch. Währungsrisiken bestehen aufgrund der Investition und Finanzierung in EUR nicht. Die Indexierung der Mieteinnahmen weist nach Ansicht von Scope die für das Nutzungssegment marktübliche Bandbreite auf.

Grundzüge der Analyse

Die Investmentanalyse basiert auf einer Analyse der Scope Analysis GmbH. Im Mittelpunkt dieser Analyse steht das Verhältnis von Renditeerwartung (Mid-Case) nach Steuern und deren Schwankungsbreite (Volatilität). Hierfür werden im Rahmen einer Sensitivitätsanalyse (auch Monte Carlo Analyse) qualitative Faktoren in ein quantitatives Analysemodell überführt und damit die erforderliche Vergleichbarkeit zu anderen Kapitalanlagen hergestellt. Zur Berechnung der Werte bestimmen die Analysten, welche Faktoren auf die Rendite und das Risiko des Fonds einwirken und wie diese in der Zukunft schwanken können. Die Anzahl der Variablen liegt zwischen 5 und 20 - je nach Komplexität des Fonds. Der Einfluss des Managements auf die Performance des Investments wird mit Hilfe des sogenannten Managementfaktors (alpha) einbezogen. Es wird unterstellt, dass das Management sowohl die Rendite als auch das Risiko einer Beteiligung positiv oder negativ beeinflussen kann. Anschließend wird die Fondsrendite 10.000-mal unter Annahme der verschiedensten Szenarien berechnet. Bei der Berechnung werden die Variablen entsprechend ihrer vorgegebenen Schwankungsbreite und Wahrscheinlichkeitsverteilung variiert. Im Ergebnis steht die Ermittlung von verschiedenen Kennzahlen, die eine genaue Beurteilung des Investments erlauben. Das Investment-Rating ergibt sich aus dem modifizierten Sharpe-Ratio, dem Quotienten aus der erwarteten Rendite und der Volatilität. Dies bedeutet, dass diejenigen Fonds am besten abschneiden, bei denen Rendite und Risiko in besonders günstigem Verhältnis stehen. Daneben wird eine SWOT-Analyse (Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats) erstellt. Dabei

umfassen die Stärken und Schwächen die internen Einflussfaktoren der Kapitalanlage. Chancen und Risiken entstehen hingegen durch externe Marktfaktoren, welche die Renditeentwicklung beeinflussen können. Auf www.scope.de erhalten Sie unter "Erläuterung der Ratings" eine detaillierte Erklärung der Rating-Methodik. **Scope-Group** Die Ratingagentur analysiert systematisch alle marktrelevanten Neuemissionen im Segment Geschlossene Fonds nach einem einheitlichen Verfahren. Weitere Informationen erhalten Sie unter www.scope-group.com oder über die Hotline +49 (0)30 27891-300. **Haftungsausschluss** Grundlage für die Beteiligung an dem Fonds bzw. dem Angebot ist allein der vollständige Emissionsprospekt inkl. der darin enthaltenen Risikohinweise. Die Scope Analysis GmbH haftet nicht für die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Analysen und dazugehörigen Informationen. Sie empfiehlt keine Fonds und übernimmt keinerlei Beratungshaftung. Die Investment Analyse kann ein Beratungsgespräch mit dem Anlageberater nicht ersetzen. **Herausgeber** Scope Analysis GmbH Rosenthaler Straße 63-64 10119 Berlin