

LSI Sachwertanalyse

Analyse und Vergleich der Beteiligungen

Hesse Newman Real Estate Viva Südseite GmbH & Co. KG (HNCV 8)

und

PATRIZIA GrundInvest Stuttgart Südtor GmbH & Co. geschlossene Investment KG

durch

LSI Sachwertanalyse

Geschäftsführer &

Chef-Analyst: André Weise

Telefon: 0931 29195620

Mobil: 0176 20528134

Mail: LSI-Sachwertanalyse@outlook.de

Hinweis: Jegliche Vervielfältigung, Verbreitung, Verwendung, Verarbeitung, Veröffentlichung oder Speicherung, gleich in welcher Art und Weise, privat wie gewerblich, ist ohne die Einholung eines ausdrücklich schriftlichen Nutzungsrechtes strengstens untersagt. Urheber und Autor der Analyse: LSI Sachwertanalyse.

| | Hesse Newman Real Estate Viva Südseite | PATRIZIA GrundInvest Stuttgart Südtor |
|--------------------------------------|--|--|
| Anbieterin | Hesse Newman Capital AG | Patrizia GrundInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH |
| Emittentin | Hesse Newman Real Estate Viva Südseite GmbH & Co. KG | Patrizia GrundInvest Stuttgart Südtor GmbH & Co. geschlossene Investment-KG |
| Emissionsphase | 10/2012 - 04/2014 | seit 05/2016 |
| Rechtsrahmen | Vermögensanlagegesetz | Kapitalanlagegesetzbuch |
| Fertigstellungsjahr | 2013 | 2010 |
| Standort der Immobilie | 81379 München, Baierbrunner Str. 73-89 | 70178 Stuttgart, Filderstraße 38, 40; Hauptstätter Straße 147, 149; Heusteigstraße 114, 116; Kolbstraße 10, 12 |
| Stadtteil der Fondsimmobilie | Obersendling | Stuttgart-Süd |
| Green Building-Zertifizierung | Platin (LEED) | keine; Bürotrakt mit DGNB Vorzertifikat in Silber |
| Nutzungsart | Multi-Tenant-Gebäude | Multi-Tenant-Gebäude |
| Nutzungsbeschreibung | Tiefgarage, Einzelhandel, Büro, Arztpraxen, Fitness und Wellness, Lagerflächen und Wohnungen | Tiefgarage, Einzelhandel, Hotel, Büro, Lagerflächen, Fitness, Gastronomie und Wohnungen |
| Gewährleistungsanspruch | ja; aktuelle Inanspruchnahme | nein |
| Gesellschafterwechselvertrag | ja; Share Deal über 94,9 % der Anteile | ja; Share Deal über 94,9 % der Anteile |
| Verkäufer | Hubert Haupt Immobilien Holding/Simeo Verwaltung GmbH | TAG Wohnen und Service GmbH |

LSI Kommentar: Das Produkt Hesse Newman Real Estate Viva Südseite wurde im Oktober 2012 von dem mittlerweile nicht mehr aktiv tätigen Emissionshaus Hesse Newman Capital AG nach dem Vermögensanlagegesetz aufgelegt. Die Platzierungsgeschwindigkeit war noch von den Folgen der Finanzkrise und einem noch nicht wieder hergestellten Anlegervertrauen geprägt. Dagegen wurde das Produkt PATRIZIA GrundInvest Stuttgart Südtor im Mai 2016 auf dem Markt gebracht; zu einem Zeitpunkt, in dem der Immobilienmarkt in deutschen Ballungsräumen sehr starke Nachfrage- und Umsatzvolumina aufzuweisen hat. Auf Grund des 2013 eingeführten Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) wurde die Stuttgarter

Immobilie als Alternativer Investmentfonds (AIF) konzipiert. Beide Objekte können als Green-Building gelabelt werden: dabei hat die Viva Südseite ursprünglich eine Gold-Zertifizierung angestrebt, weist mittlerweile als eines von drei Objekten in München eine LEED-Zertifizierung in Platin auf. Mit Ausnahme der Büroflächen hat man beim Stuttgarter Südtor aus Kostengründen auf eine durchgängige Zertifizierung verzichtet.

Bei dem Objekt in München bestehen seit 2014 Auseinandersetzungen mit dem ausführenden Bauunternehmen wegen mangelhaft eingebauter Trinkwasserleitungssysteme. Hierbei steht eine Nachbesserung seitens des Generalunternehmens noch aus, deren Kosten durch den Gewährleistungsanspruch abgedeckt werden sollten. Von derartigen oder ähnlich großen Problemen ist bei dem Objekt in Stuttgart aktuell nichts zu berichten. Insgesamt ist festzustellen, dass sich das Objekt Stuttgart Südtor auf Grund seines älteren Gestehtungsjahres in einer deutlich fortgeschritteneren Bewirtschaftungsphase befindet und bautechnische Mängel allenfalls eine untergeordnetere Rolle spielen. Demzufolge gestaltet sich der Verlauf dieser Fondsbeteiligung aktuell stabiler als das bei der Immobilie in München der Fall ist. Damit zeigt sich, dass auch bei neu errichteten Objekten initiale Probleme größerer Natur auftauchen können. Dieser werden sich im Falle der Viva Südseite noch längere Zeit hinziehen, wobei die Mängelbeseitigung vorerst in nicht unerheblichem Umfang zu Lasten der Fondsgesellschaft gehen wird, was sich auch an dem Ausschüttungsverlauf bemerkbar machen sollte. Allerdings sind die portraitierten Probleme - ein engagiertes Fondsmanagement vorausgesetzt - beherrschbar. Mittelfristig sollte daher eine Stabilisierung am Münchner Objekt eintreten, was bei dem Objekt in Stuttgart schon heute der Fall ist.

| Gesamt-Investitionsvolumen | 89 085 110 € | 98 758 000 € |
|--|---|--|
| objektbezogenes Investitionsvolumen | 80 729 941 € (+ 1 850 000 € Liquidität) | 88 100 950 € (+ 1 264 744 € Liquiditätsreserve) |
| Investitionsquote | 90,6 % | 89,2 % |
| Investitionsquote + Liquiditätsreserve | 92,7 % | 90,5 % |
| Kommanditkapital | 44 650 000 € | 55 308 000 € |
| Eigenkapitalzwischenfinanzierung | entfällt; historisch: Platzierungsgarantie (Kosten 436 900 €) | 46 500 000 € zu EURIBOR+ 1,5% bis 12/2017 |
| Fremdkapital | 43 200 000 € | 43 450 000 € |
| Fremdkapitalkonditionen | 3,37 % bis 12/2022 | 1,45 % bis 12/2025 |
| kalkulierter Anschlusszinssatz | 5 % für 4 Jahre (für 38 906 979 €) | keine Aussage |
| Tilgungsleistung | 1 % p.a. | freiwillig; 434 500 € anvisierte Tilgungsleistung p.a. |
| Loan-to-value-Klausel | ja; Fremdfinanzierung zu Verkehrswert < 65 % | nein |
| Restdarlehn | 42 536 297 € (Stand 12/2015) | 43 450 000 € (Stand 12/2015) |

LSI Kommentar: Die Investitionsquoten liegen einschließlich einer als angemessen zu bezeichnenden Liquiditätsreserve bei jeweils über 90 %, was bedeutet, dass von dem Kommanditkapital ein hohes Maß an Substanz erworben wird. Das Objekt Stuttgart Südtor weist überraschenderweise keine Loan-to-Value Klausel auf, so dass auch von Seiten der finanzierenden Bank von einem hohen Vertrauen in die Qualität und die Lage der Immobilie ausgegangen wird. Zudem erhöht eine lediglich freiwillige Tilgungsleistung den Liquiditätsspielraum. Die Kosten der Eigenkapitalzwischenfinanzierung sind bei dem Objekt Stuttgart Südtor als äußerst gering zu bezeichnen. Insgesamt spiegelt sich bei den beiden Objekten die EZB-Zinspolitik zu den jeweiligen Emissionszeitpunkten sehr deutlich bei den Finanzierungsbedingungen wieder.

| | | |
|--|---|--|
| Gesamtmietfläche | 18 992 m² | 25 085 m² |
| davon Fitness und Wellness | 4947 m ² | 390 m ² |
| davon Praxis und Büro | 3346 m ² | 4463 m ² (inkl. Lager) |
| davon Einzelhandel | 3658 m ² | 3055 m ² |
| davon Wohnen | 5507 m ² (63 Wohnungen) | 6767 m ² (77 Wohnungen) |
| davon Hotel | --- | 10 410 m ² (181 Zimmer) |
| davon Lager | 1507 m ² | bei Büro inkludiert |
| Anzahl Tiefgeragenstellplätze | 322; davon 216 öffentlich | 196 |
| Vermietungsstand | 99,39 % (Stand 06/2016) | 100 % (Stand 06/2016) |
| Mietvertragslaufzeit Gastronomie | --- | 31.01.2026 |
| Mietvertragslaufzeit Einzelhandel | 30.05.2028 | 31.12.2022 (dm) und 10.10.2025 (REWE) |
| Mietvertragslaufzeit Wohnungen | unbegrenzt | unbegrenzt |
| Mietvertragslaufzeit Tiefgarage | 28.02.2023 | 31.12.2020 |
| Mietvertragslaufzeit Fitness | 28.02.2028 | 30.05.2019 |
| Mietvertragslaufzeit Praxen | 30.06.2023/31.12.2023/30.06.2025/30.06.2028 | --- |
| Mietvertragslaufzeit Hotel | --- | 03.11.2035 |
| Mietvertragslaufzeit Büro | 28.02.2023 | 28.02.2022 (DA VINCI), 30.09.2025 (moovel) |
| Mietvertragslaufzeit Wohnen | unbegrenzt | unbegrenzt |

| | | |
|-------------------------------------|---|--|
| Ø-Mietrestlaufzeiten Gewerbe | 8,7 Jahre (Stand 06/2016) | 12,3 Jahre (Stand 06/2016) |
| lokaler Kaufkraftindex | 139,6 | 111,5 |
| Vormietrecht | n. a. | moovel, REWE und dm |
| Konkurrenzschutz | Migros, ALDI, Kaiser´s Tengelmann, PVZ (Tiefgarage) | dm, REWE und Jonny (Fitness) |
| Bonität TOP 5 Mieter | ALDI: 169; Kaiser´s Tengelmann: 179; Migros: 291 gemäß Creditreform (Skala von 100 bis 600); weitere Mieter: ohne Bonitätsnennung | REWE: 206; dm: 200; Rezidor: 279; moovel: 232; APCOA: 219 gemäß Creditreform (Skala von 100 bis 600) |

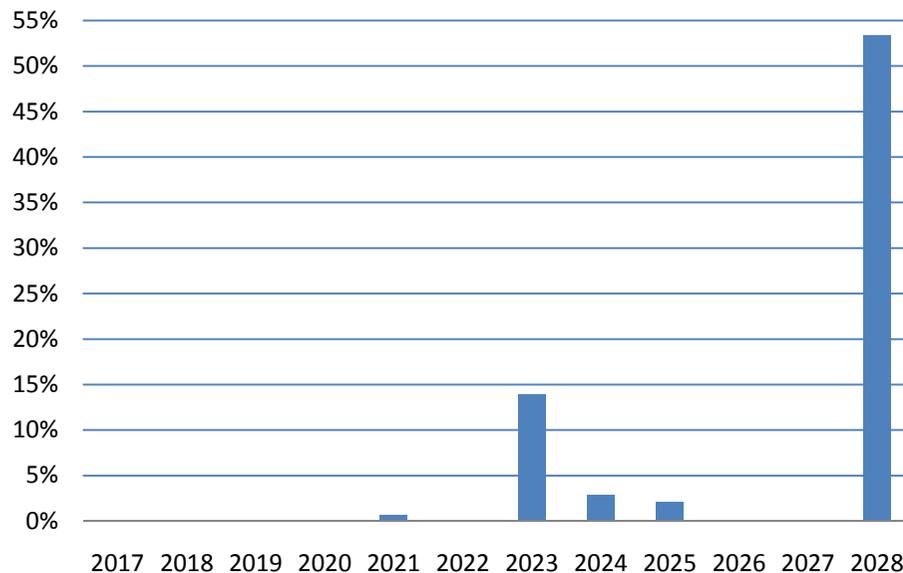
LSI Kommentar: Sowohl das Münchner Mono-Block-Gebäude als auch das Stuttgarter Mehreck-Gebäude-Ensemble sind mieterstrukturtechnisch ausreichend diversifiziert, wobei das Münchner Objekt die flächenmäßig ausgewogenere Struktur aufweist. Mietflächenmäßig weist das Stuttgarter Objekt eine 30%igere größere Gesamtfläche auf als die Viva Südseite, was den Verwaltungsaufwand entsprechend erhöht, naturgemäß aber auch ein größeres Vermietungspotenzial aufweist. Die sehr hohen Vermietungsstände sprechen für eine deutliche Akzeptanz der Immobilien.

Die Mietvertragslaufzeiten im Objekt Stuttgart Südtor gestalten sich tendenziell kürzer, gleichwohl der Hotelmietvertrag eine deutlich über die geplante Dauer der Fondsgesellschaft hinaus aufzuweisende Laufzeit bis 03.11.2035 hat. In diesem Zusammenhang ist auf das Sonderkündigungsrecht seitens Patrizia hinzuweisen, welches einseitig ausgeübt werden kann, sofern der Hotelbetreiber nicht im Stande sein sollte, eine fest definierte Mindestumsatzpacht zu erwirtschaften. Auf Grund der äußerst günstigen Verkehrslage und einer daraus resultierenden Hotelauslastung von nahezu 90 % zum Zeitpunkt dieser Analyse, bestehen mittelfristig keine Bedenken, die Mindestumsatzpacht nicht zu erreichen. Im Übrigen zählt das Hotel auslastungstechnisch zu den TOP-3 in Stuttgart. Bonitätstechnisch sind sich die jeweiligen Hauptmieter ebenbürtig, gleichwohl das Münchner Objekt seinen marginalen Bonitätsvorsprung durch die angespannte und unklare Situation bei Kaiser´s Tengelmann zwischenzeitlich eingebüßt hat, jedoch dieses Risiko durch eine Teilflächen-Untervermietung an die Drogeriekette Rossmann abgemildert wird.

Vermietungstechnisch kam es insbesondere in den letzten zwei Jahren bei dem Objekt Viva Südseite zu einer deutlich gestiegenen Vermietungsleistung in preislicher Hinsicht als dies ursprünglich einmal kalkuliert wurde. Dies trifft insbesondere auf die Büro- und Praxisflächen zu. Einzig die Erwartungen bei der Vermietung kleinteiliger Einzelhandelsflächen konnten sich nicht immer erfüllen, die relativ gesehen allerdings nicht sonderlich ins Gewicht fallen. Die Verlängerung der Mietvertragslaufzeiten wird sich in den Jahren 2023 und 2028 massieren, wobei bei einer

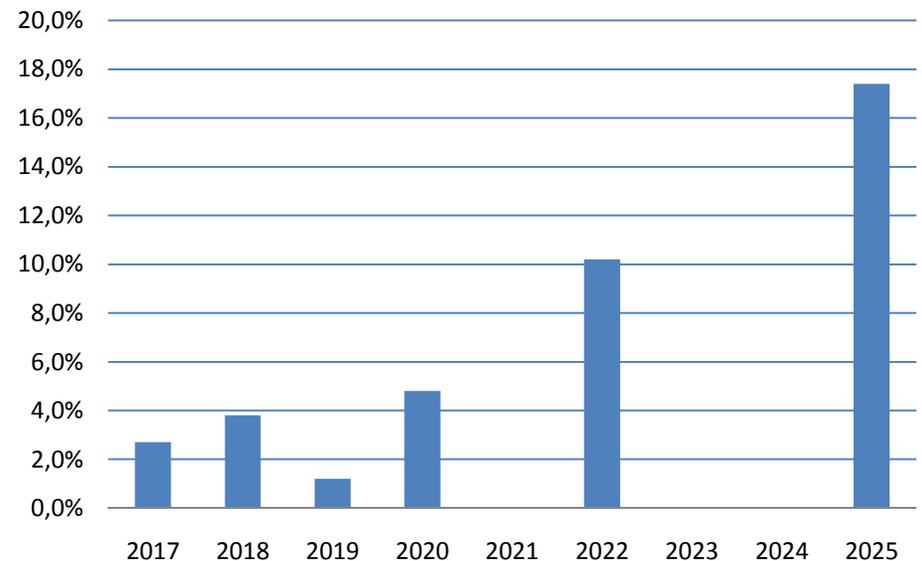
eventuellen Nachvermietung vielfach auf vertraglich gewährte Mietverlängerungsoptionen hinzuweisen sind. Durch die Übernahme des Objektes Stuttgart Südtor Ende 2015 durch Patrizia und einer bereits vorgefundenen starken Vermietungsleistung des Verkäufers, beschränkten sich die Vertragsverhandlungen auf eine neu zu besetzende Gastronomiefläche, bei der der Mietpreis pro qm im Vergleich zum Vormieter mehr als verdoppelt werden konnte. Das Stuttgarter Objekt wird vor allem 2022 und 2025 erste großflächige Mietvertragsabläufe aufweisen, wobei die ausgearbeiteten Mietverträge größtenteils automatische Verlängerungsoptionen beinhalten. Bei der Büroflächenvermietung ist das Vormietrecht des Mieters moovel kritisch zu sehen, da bei einer lückenlosen Ausnutzung dieses eingeräumten Rechtes ein mieterseitiges Klumpenrisiko im Bereich Büro entstehen würde.

**Mietvetragslaufzeiten Hesse
Newman Viva Südseite**



Mietvertragslaufzeiten Wohnen: unbegrenzt

**Mietvertragslaufzeiten Patrizia
GrundInvest Stuttgart Südtor**



Mietvertragslaufzeiten Wohnen: unbegrenzt
Mietvertragslaufzeit Hotel: November 2035

Im Bereich Wohnen ist mit objektüblichen Fluktuationen zu rechnen, die auch in der Kalkulation Berücksichtigung gefunden haben. Einem grundsätzlich erhöhten Neuvermietungsaufwand in diesem Bereich steht aber auch die Chance gegenüber, die Mieten an das zwischenzeitlich gestiegene Marktniveau anzupassen. Dies gilt sowohl für den Standort Stuttgart als auch für München und ließ sich in der Praxis bereits mehrfach feststellen.

Um den Verkehrswert, der sich bei beiden Immobiliennach nach dem Ertragswertverfahren berechnet, stabil zu halten oder gar zu steigern, wird ein engagiertes und aktives Fondsmanagement im Bezug auf die auslaufenden Mietverträge gefordert sein, sofern Verlängerungsoptionen nicht greifen oder nicht ausgeübt werden. Durch die Neupositionierung einer Gastronomiefläche im Stuttgarter Südtor ist der Verkehrswert durch unabhängige Gutachter zwischenzeitlich um sieben Millionen Euro höher angesetzt worden.

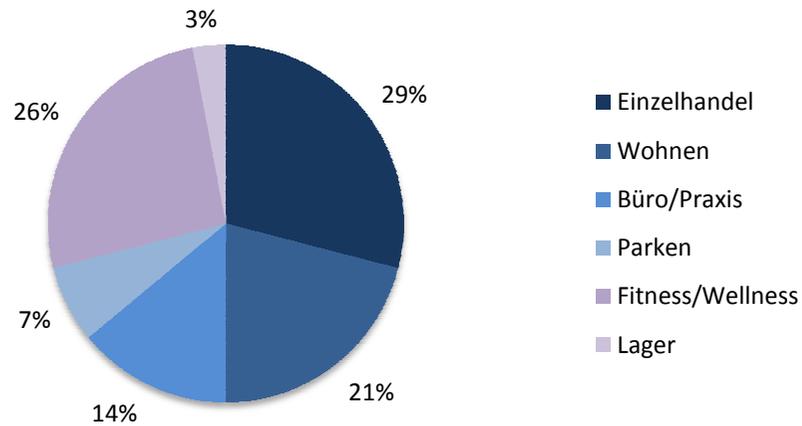
| aktuelle Gesamtmiete p.a. | 4 445 226 € (Stand 06/2016) | 4 100 000 € (Stand 06/2016) |
|---|--|--|
| davon Fitness und Wellness | 1 166 433 € | 59 916 € |
| davon Einzelhandel | 1 282 968 € | 747 551 € |
| davon Wohnen | 936 293 € | 998 861 € |
| davon Hotel | --- | 1 400 000 € |
| davon Praxis/Büro | 625 825 € | 698 910 € (inkl. Gastronomie und Lager) |
| davon Tiefgarage | 295 440 € (80 € pro Stellplatz) | 201 000 € (85 € pro Stellplatz) |
| davon Lager | 108 081 € | --- |
| Miete Wohnungen kalkuliert (Verkäufer) | 12,00 €/qm | n. a. |
| Miete Wohnungen prognostiziert | 14,00 €/qm | 12,00 €/qm |
| Miete Wohnungen IST im Zeitablauf veröffentlichte Nettokaltmieten | 2013: 14,67 €/qm ; 2014: 15,01 €/qm; 2015: 15,16 €/qm | 2015: 12,30 €/qm ; 2016: 13,50 €/qm |
| Datenbank Wohnen (Euro-Magazin) Ø-Angebotsmieten Bestand | 14,85 €/qm (Bestand in Obersendling in 2015) | 14,30 €/qm (Neubauwohnungen ab 2011) |
| Staffelmietvereinbarung | 2013: 12,24 €/qm; 2014: 12,66 €/qm; 2015: 13,09 €/qm | 2013: 10,59 €/qm; 2014: 11,08 €/qm; 2015: 11,82 €/qm |
| Mietgarantie | ja; 2 % p.a. | nein; 1% Steigerung anvisiert |
| Gewerbeneuvermietung in 2014 | ja; Simeo Verwaltung GmbH | nein |
| | | |
| | Praxisfläche über 154 qm zu 16,50 € für 7 Jahre | n. a. |

| | | |
|--------------------------------------|---|---|
| | Praxisfläche über 331 qm zu 16,50 € für 10 Jahre Einzelhandel über 192 qm zu 27 € für 10 Jahre | |
| Gewerbeneuvermietung in 2015 | Praxisfläche über 185 qm zu 16,50 € für 10 Jahre Bürofläche über 320 qm zu 15 € für 10 Jahre | n. a. |
| Gewerbeneuvermietung in 2016 | keine | Gastronomiefläche über 441 qm zu 22,57 € für 10 Jahre |
| Durchschnittsmiete Gewerbe pro qm | 2012: 14,77 €/qm; 2015: 16 €/qm | 2015: 13,55 €/qm |
| Miete Gewerbe kalkuliert (Verkäufer) | 12,90 €/qm (2012) | |
| Markt-Leerstandsdaten im Zeitablauf | 2011: 7,1%; 2012: 6,4%; 2013: 6,3%; 2014: 6,2%; 2015: 4,5% | 2015: 3,8% |
| | | |
| Ø-Einkaufsfaktor Objekt | 17,25 | 21 |
| Ankaufsrendite, brutto | 5,71 % | 4,76 % |
| externes Verkehrswertgutachten | ja | ja |
| festgestellter Verkehrswert | 76 400 000 € (Stand: 02/2012) | 87 700 000 € (Stand: 06/2016) |

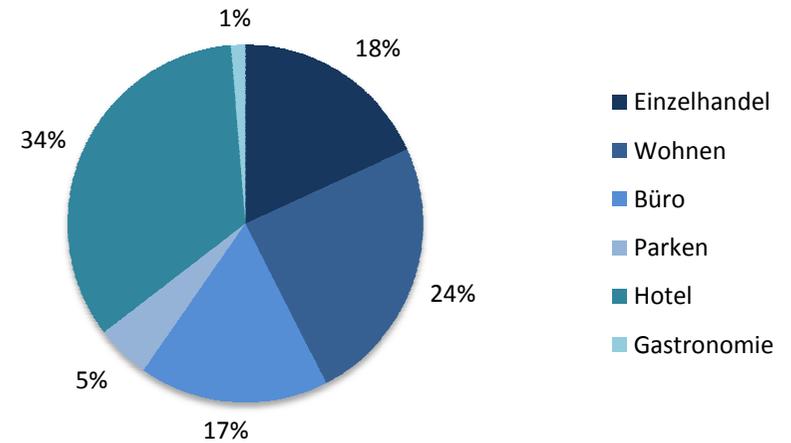
LSI Kommentar: Die angesetzten Mietpreiskalkulationen sind realistisch, nachhaltig erzielbar und wurden bereits nach kurzer Zeit übertroffen. Insbesondere der seit 2010 merklich anziehende Urbanisierungstrend lässt Wohnungsmietpreise in beiden Ballungsräumen spürbar steigen, wovon die jeweiligen Objekte deutlich partizipieren. Die aktuell erzielten Wohnungsmieten befinden sich unter oder auf Marktniveau mit weiterem Steigerungspotenzial. Die Annahmen der angesetzten Mieten pro qm konnten dabei durch externe Datenlieferanten validiert werden.

Bei dem Stuttgarter Objekt machen sich die Zinspolitik der EZB, der dadurch bedingte allgemeine Anlagedruck und die gestiegenen Bewertungsniveaus deutlich bemerkbar, was sich auch an der Ankaufsrendite ablesen lässt. Die ursprünglich publizierten Verkehrswerte sind bei beiden Objekten mittlerweile nach oben angepasst und damit bestätigt worden. Durch den Erwerb eines großvolumigen Gebäudekomplexes ergab sich bei beiden Immobilien die Konstellation, dass der Einkaufsfaktor im Bereich Wohnen - dieser gilt als Basisinvestition und ist anlagentechnisch äußerst attraktiv und konservativer Natur- auf Grund des Portfolioerwerbes abgesenkt werden konnte. Dieser hätte ansonsten bei dem Stuttgarter Objekt bei dem 27-fachen gelegen. Insofern liegen jeweils Misch-Ankaufsvervielfältiger vor.

**Hesse Newman Viva Südseite
Nutzungsverteilung nach Mieteinnahmen**



**Patrizia GrundInvest Stuttgart Südtor
Nutzungsverteilung nach Mieteinnahmen**



| Risikovorsorge Vermietungsleistung | Hesse Newman Real Estate Viva Südseite | PATRIZIA GrundInvest Stuttgart Südtor |
|--|--|---------------------------------------|
| kalkulierte Auszugswahrscheinlichkeit gewerbliche Mieter | 59 % | 50 % |
| Revitalisierungskosten Büroflächen | n. a. | 250 €/qm |
| Revitalisierungskosten Fitnessstudio | n. a. | 150 €/qm |
| Incentivierung Bürofläche | n. a. | 6-10 Monatsmieten |
| Incentivierung Einzelhandel | n. a. | 6 Monatsmieten |
| Incentivierung Tiefgarage | n. a. | 6 Monatsmieten |

| | | |
|---|---|--------------------------------|
| | | |
| Fluktuationskosten Wohnen | 15 000 € | 60 €/qm sowie 2,5 Monatsmieten |
| | | |
| Mietausfallwagnis | 2% p.a. der Mieteinnahmen | 3% p.a. der Mieteinnahmen |
| | | |
| kalkulierte Instandhaltung Flächen | 7 €/qm für Büro- und Praxis; 3,50€/qm für Lager | 7,50 €/qm |
| kalkulierte Instandhaltung Stellplatz | 25 €/Stellplatz | 25 €/Stellplatz |
| | | |
| Drittverwendungsfähigkeit | ja | ja |
| Problembereich Drittverwendungsfähigkeit | Fitness und Wellness; 2 Mio. Umbaukosten | Hotelbereich |

LSI Kommentar: Bei beiden Objekten wurde für den Fall des Auszuges eines Mieters oder der notwendigen Anschlussvermietung ausreichend Vorsorge getragen. Da die Wohnraummietverträge nicht befristet sind, konzentrieren sich die Revitalisierungskosten und Incentivierungsmaßnahmen auf den stärker der Abnutzung unterliegenden Gewerbebereich. Soweit Angaben hierzu verfügbar waren, sind die getroffenen Vorsorgemaßnahmen als ausreichend zu qualifizieren. Ebenfalls bei beiden Objekten wurde jeweils eine miertertechnische eingeschränkte Drittverwendungsfähigkeit identifiziert. Dies betrifft im Objekt Viva Südseite den knapp 5000 m², von der Migros Gruppe unter dem Namen Elements betriebenen Wellness und Fitness-Bereich. Im Falle der endgültigen Mietvertragsbeendigung ohne leistungsfähigen Nachmieter würden hier zwei Millionen Euro Umbaukosten zu Büro-, Praxis- oder Wohnflächen zu Buche schlagen. Von derartigen Umbaukosten wäre der über 10 000 m² messende, als drittverwendungsfähig herausfordernd eingestufte Hotelbereich zwar nicht unmittelbar betroffen, allerdings müsste auch hier ein leistungsfähiger Hotelbetreiber für diesen Standort erst gefunden werden, sollte der jetzige Mietvertrag trotz Mietvertragslaufzeit bis 2035 doch vorzeitig beendet werden. Die angesprochenen Problembereiche sind auf absehbare Zeit nicht virulent. Es darf noch angemerkt werden, dass für die Wohnungen, obwohl sie sich jeweils am oberen Ende des Mietspiegels bewegen, bereits heute Wartelisten existieren, so dass eine (externe) Maklerbetreuung entbehrlich ist und Neuvermietungskosten deutlich geringer anfallen werden als prognostiziert.

| | Hesse Newman Real Estate Viva Südseite | PATRIZIA GrundInvest Stuttgart Südtor |
|--|--|--|
| Rechtsrahmen | Vermögensanlagegesetz | Kapitalanlagegesetzbuch |
| Kapitalverwaltungsgesellschaft | entfällt | Patrizia GrundInvest KVG mbH |
| KVG-Vergütung | entfällt | < 0,743 % des Ø-NAV; mind. 390 680 € p.a. |
| Verwaltung Objektgesellschaft | Hesse Newman Capital AG | entfällt |
| Verwaltungs-Vergütung | 72 000 € p.a. | entfällt |
| Verwahrstelle | entfällt | Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA |
| Verwahrstellen-Vergütung | entfällt | < 0,25 % p.a. des Ø-NAV; aktuell: 0,044625 % p.a. |
| Komplementär | Hesse Newman Real Estate Viva Südseite mbH | CB Beteiligungs GmbH |
| Vergütung des Komplementärs geschäftsführender Kommanditist | 6 000 € p.a. | < 0,021 % p.a. des Ø-NAV; max. 11 000 € p.a. |
| Vergütung des Kommanditisten | Hesse Newman Immobilienmanagement GmbH | Patrizia GrundInvest KVG mbH |
| Treuhandkommanditist | 6 000 € p.a. + 2% des Nettoverkaufserlöses | in KVG-Vergütung enthalten |
| Vergütung des Treuhandkommanditisten | TGH Treuhandgesellschaft Hamburg mbH | Patrizia GrundInvest KVG mbH |
| Liquidationsgebühr | 10 000 € p.a. | in KVG-Vergütung enthalten |
| erfolgsabhängige Gebühr | siehe auch oben; 2% des Nettoverkaufserlöses | Liquidator 275 000 € + KVG 1,5 % des Verkaufspreises |
| approximierte Gesamtkostenquote | n. a. | 15 % bei Hurdle Rate von 4,5 % p.a. |
| | 0,9 % | 1,1 % |

LSI Kommentar: In rechtlicher Hinsicht treten die Unterschiede der beiden Fondsangebote deutlich zu Tage. Während das Objekt der Patrizia als vollregulierter Alternativer Investmentfonds (AIF) aufgelegt wurde, wurde das Angebot von Hesse Newman auf Grund des damals noch nicht existenten Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) nach dem Vermögensanlagegesetz strukturiert. Allerdings gab es ernsthafte Bemühungen, Elemente des KAGB auch auf das Münchner Objekt anzuwenden, was schlussendlich aber nicht umgesetzt werden konnte. Vor diesem Hintergrund sind auch die Kostenbelastungen der beiden Angebote zu sehen, die bei einem vollregulierten Produkt wie dem PATRIZIA GrundInvest Stuttgart Südtor auch

stärker zu Buche schlagen. Insgesamt ist auch hier die ermittelte Gesamtkostenquote als angemessen zu sehen, gleichwohl Transaktions- und Liquidationskosten hier noch nicht mit einfließen.

Bezieht man sich auf die Aspekte Sicherung des Kommanditkapitals respektive haftungsrechtliche Kontrolle von Anlegergelder und Überwachungsstetigkeit, so ist dem Stuttgarter Objekt in dieser Hinsicht der Vorrang einzuräumen.

| wirtschaftliche Anlegeraspekte | Hesse Newman Real Estate Viva Südseite | PATRIZIA GrundInvest Stuttgart Südtor |
|--|--|--|
| prognostizierte Auszahlung | 5,5 % p.a. | 4,5 % p.a. |
| kalkulierter Verkaufsfaktor | 16,75 | 19,5 |
| Schlussausschüttung | 118 % | 105 % |
| prognostizierte Gesamtausschüttung | 192 % | 145,5 % |
| geplante Fondslaufzeit | 31.12.2026 | 31.12.2026 |
| formale Laufzeit der Fondsgesellschaft | unbegrenzt | 31.12.2031 |
| | | |
| steuerliche Behandlung | Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung | Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung |
| | | |
| Haftsumme | 10 % der Pflichteinlage | 100 € |

LSI Kommentar: Bei beiden Immobilien wird ein Abschlag beim kalkulierten Verkaufsfaktor im Vergleich zum Ankaufsfaktor vorgenommen. Während dieser beim Objekt Stuttgart Südtor eineinhalb Jahresmieten beträgt, kalkuliert man bei der Viva Südseite mit einer halben Jahresnettokaltmiete. Es handelt sich zum jetzigen Zeitpunkt um eine äußerst konservative Betrachtung, da für das Münchner Objekt zwischenzeitlich schon Gebote zum 21-fachen Faktor abgegeben worden sind. Die prognostizierten Auszahlungen werden operativ erwirtschaftet und sind daher realistisch. Allerdings werden bei der Viva Südseite auf Grund von Gewährleistungstreitigkeiten aus Sicherheitsgründen größere Liquiditätsreserven aufgebaut, so dass mit einem in voller Höhe prognostizierten Auszahlungsverlauf erst in zwei bis drei Jahren gerechnet werden kann. Das Stuttgarter Objekt wird aus heutiger Sicht auszahlungstechnisch stabiler verlaufen.

| LSI Sachwertanalyse | | |
|-------------------------|----|----|
| LSI-Vor-Ortbegehung | ja | ja |
| LSI-Bildmaterial | ja | ja |
| LSI-Managementgespräche | ja | ja |
| LSI-Prüfprozess (2+1+1) | ja | ja |

LSI Sachwertanalyse konnte sich durch eine persönliche Vor-Ort-Begehung von der Einbettung der jeweiligen Objekte in ihrer Mikrolage überzeugen. Herauszustellen ist insbesondere die jeweils sehr gute Infrastrukturanbindung und -umgebung, wobei die Objekte selber als lokaler Magnet fungieren und zu einer gelungenen Versorgung der örtlichen Bevölkerung erheblich beitragen. Letztendlich konnten die Prospektangaben bezüglich Lage, Objektzustand, Nutzungskonzept und -akzeptanz bestätigt und damit als gegeben verzeichnet werden. Ausführliche Gespräche mit dem Management während der Objektbesichtigungen und des eingehenderen Prospektstudiums erlaubten kritische Fragestellungen und tiefere Einblicke. Eigene fotografische Aufzeichnungen rundeten den Analyseprozess ab.

LSI FAZIT

Abschließend darf noch einmal herausgestellt werden, dass es sich bei beiden Immobilien um Multi-Tenant-Objekte handelt, die generell im Retail-Beteiligungsmarkt sehr schwer anzutreffen sind. Allein um eine erste Orientierungshilfe und einen weiten Vergleichsmaßstab zu haben, wurde diese Analyse erstellt. Dabei wurde in den einzelnen Analyseabschnitten mehrmals darauf hingewiesen, dass die beiden Fondsobjekte unterschiedlichen Emissionsjahren und folglich auch unterschiedlichen Marktphasen entsprungen sind. Allerdings weisen beide Anlageprodukte etliche Parallelen wie etwa eine diversifizierte Mieterstruktur auf, ein heterogenes Nutzungskonzept, eine jeweils gute Mikrolage, eine hohe Objektakzeptanz, gesunde wirtschaftliche Fonds- als auch Objektparameter und einen strukturell stark aufgestelltes Assetmanagement.

Die aufgezeigten Problembereiche und mögliche weitere Risikoparameter betreffen insbesondere einzelne Nutzungsarten und daraus folgend eingeschränkte Drittverwendungsfähigkeiten. Auch könnten sich die Verkaufsfaktoren als nicht erzielbar darstellen, sollte die Attraktivität des Immobilienmarktes zukünftig abnehmen und/oder eine Normalisierung des Zinsniveaus eintreten. Dabei unterliegt der Gewerbebereich, der in beiden Objekten stärker vertreten ist, höheren Marktschwankungen. Bis auf einige wenige sehr lang laufende Mietverträge werden Anschluss- und Neuvermietungen ein immer wiederkehrender Themenschwerpunkt sein. Die starke Mieterzersplitterung zieht andererseits auch eine erhöhte Verwaltungsleistung nach sich. Trotz des aktuell noch jungen Objektalters muss der Revitalisierungsbedarf frühzeitig erkannt und effizient umgesetzt werden. All dies setzt ein erfahrenes und engagiertes Fondsmanagementteam voraus, dessen stabile Zusammensetzung für die Fondsbewirtschaftung von Bedeutung ist.

LSI ist nach eingehender Prüfung zu dem Ergebnis gekommen, dass die Risiken in beiden Produkten beherrschbar sind und aktuell auch beherrscht werden. Die langfristigen Chancen der beiden Mikrostandorte und die breit abgesicherten Cash-Flow-Ströme überwiegen die immobilienpezifischen Risiken. Die vorgefundene Immobiliensubstanz sollte, ein regelmäßiges und gewissenhaftes Property Management vorausgesetzt, den ursprünglich investierten Betrag bei einem Verkauf in einer stabilen Marktphase mindestens abdecken.

Da zum Veröffentlichungszeitpunkt dieser Vergleichsstudie naturgemäß nur noch das Produkt aus dem Hause Patrizia in der Platzierung war, wurde eine Analysenote lediglich noch für dieses Produkt vergeben:

LSI Rating zu PATRIZIA GrundInvest Stuttgart Südtor GmbH & Co. geschlossene Investment KG: sehr gut -

Disclaimer: Es handelt sich vorliegend nicht um ein Rating gemäß EG Verordnung 1060/2009 noch sind derartige Regelungen hier anzuwenden. Weiterhin stellt das Dokument keine Finanzanalyse im Sinne des § 34 b WpHG dar und darf auch nicht anderweitig als Ratinggrundlage verwendet werden. Das Dossier erhebt abschließend keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Insofern wurde auch keine Prüfung der hier dargestellten Aussagen durch eine weitere unabhängige Instanz (z.B. Wirtschaftsprüfer oder Aufsichtsbehörden) durchgeführt. Eine Anlageentscheidung kann auf Basis dieser Information nicht begründet werden. Eine Haftungsübernahme für den Eintritt der hier portraitierten wirtschaftlichen und steuerrechtlichen Ergebnisse wird ausdrücklich nicht übernommen. Maßgeblich für eine abschließende Entscheidung ist allein der genehmigte Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge. Es erfolgt keine Haftungsübernahmen für die hier zusammengetragenen Informationen; diese können sich mittlerweile wieder geändert haben. Eine Aktualisierung wird nicht geschuldet. Es handelt sich hierbei um unternehmerische Beteiligungen; die vollständigen Risiken sind dem Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge zu entnehmen. Ein Totalverlust inkl. Agio und weitere darüber hinaus zu leistende Beiträge sind nicht ausgeschlossen. Es wird keine Haftung für die Inhalte, welche sich aus den Emissionsprospekten bzw. Risiken, die sich aus dem Erwerb des jeweiligen Beteiligungskonzepts ergeben, übernommen. Die vorliegenden Unterlagen stellen keine Beratung dar, noch ersetzen sie eine solche. Ebenfalls ist hierin kein Angebot zur Abgabe einer Willenserklärung respektive Aufforderung zur Zeichnung zu sehen, auch nicht konkludent. Ebenso kann hieraus kein wie auch immer geartetes Vertragsverhältnis abgeleitet werden, noch wird eine individuelle Leistungsverpflichtung auf Basis dieses Dokumentes geschuldet oder zugesagt. Die Verwendung dieses Dokumentes ersetzt nicht die individuelle Plausibilitätsprüfung des Finanzintermediärs noch wird hiermit konkludent ein Auslagerungsvertrag geschlossen. Sämtliche Rechte bleiben vorbehalten.