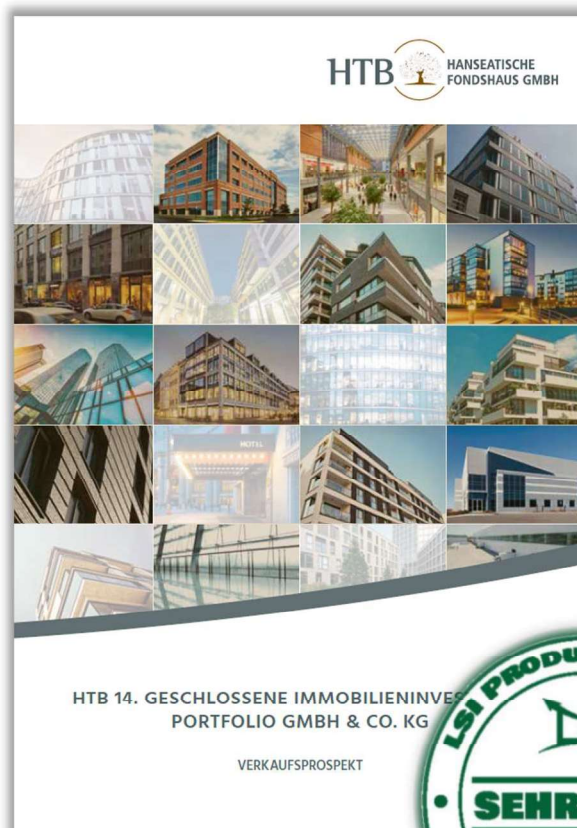




## Produktanalyse

### HTB 14. Geschlossene Immobilieninvest Portfolio GmbH & Co. KG



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.

## Executive Summary

Der Alternative Investmentfonds HTB 14. Geschlossene Immobilieninvestment Portfolio GmbH & Co. KG erwirbt Anteile an mindestens zwei geschlossenen Spezial-AIF, die wiederum Beteiligungen an bereits bestehenden geschlossenen Immobilienfonds, an geschlossenen Publikums- oder Spezial-AIF erwerben, um somit mittelbar eine diversifiziertes Gewerbeimmobilienportfolio in Deutschland aufzubauen.

## Fondsübersicht

	Rahmendaten
Emittent	HTB 14. Geschlossene Immobilieninvestment Portfolio GmbH & Co. KG
Emissionsphase	01/2024 – 12/2025
Regulierungsrahmen	Kapitalanlagegesetzbuch
Investitionsvehikel	geschlossener inländischer Publikums-AIF
Ausgestaltungsform	risikogemischt
EU-Offenlegungsverordnung	Artikel-6 Fonds
Kapitalverwaltungsgesellschaft	HTB Hanseatische Fondshaus GmbH
Verwahrstelle	CACEIS Bank S.A., Germany Branch
Investitionsobjekte	Anteile an mindestens zwei geschlossenen Spezial-AIF
Investitionsobjekte der Spezial-AIF	geschlossene Immobilienfonds, Publikums- und Spezial-AIF
Nutzungsart	Immobilien mit Schwerpunkt Gewerbe (Büro, Handel, Logistik), daneben Wohn-, Pflege- und Hotelimmobilien
Investitionsraum	Deutschland
Mindestbeteiligungssumme und Agio	5 000 € und bis zu 5 % Aufgeld
Haftsumme	1 % der Pflichteinlage
Stimmrecht	je 1000 € eine Stimme
geplante Fondslaufzeit	31.12.2035, mit Verlängerungsoption bis 31.12.2038
Kommanditkapital ohne Agio	20 Mio. € mit Erhöhungsoption auf 30 Mio. €
Investitionsquote Anlegerkapital	92,25 %
Investitionsquote inkl. Liquidität	93 %
Fremdkapitalquote (Fondsebene)	0 %
Fremdkapitalquote (Zielfondsebene)	Ø 42 % (13 - 69 %)
Ausschüttungshöhen	Anteilsklasse 1: 3,5 % (2025); 4,5 % (2026); 5 % (2027-2028); 6 % (2029-2030); 6,5 % (2031); 7 % (2032); 7,5 % (2033); 8 % (2034) Anteilsklasse 2: 3,5 % (2025); 5,2 % (2026); 5,8 % (2027); 5,7 % (2028); 6,7 % (2029-2030); 7,3 % (2031); 7,8 % (2032); 8,5 % (2033); 9 % (2034)
Ausschüttungsrhythmus	jährlich
Schlussausschüttung	Anteilsklasse 1: 102,2 % Anteilsklasse 2: 110,1 %
Gesamtausschüttung	Anteilsklasse 1: 164,7 % Anteilsklasse 2: 180,1 %
Mehrerlösverteilung	15 % an KVG bei Hurdle Rate von 4 % p.a.
Übertragungsmöglichkeit	zum Ende eines Kalenderquartals nach vorheriger Zustimmung
steuerliche Behandlung	Einkünfte aus Kapitalvermögen / Teilfreistellung
approximierte Gesamtkostenquote	≤ 1,69 %

## Management und Historie

Die HTB, Hanseatische Treuhand- und Beratungsgesellschaft, geht auf die 1987 gegründete Wirtschaftsprüfungsgesellschaft HTB Hanseatische Treuhand- und Beratungsgesellschaft mbH zurück. Seit 2002 ist die HTB Group als Fondsemittent aktiv und hat den Schwerpunkt auf den Immobilienmarkt gesetzt. Ein besonderes Augenmerk liegt dabei auf dem Zweitmarkt. Im Jahr 2002 hat sie diesbezüglich den ersten Zweitmarktschiffsfonds angeboten, dem vier Jahre später der erste Immobilienzweitmarktfonds folgte. Daraus wurde bis heute eine Zweitmarktfondsserie etabliert. Über die Jahre wurden die Bewertungswerkzeuge und Ankaufsdatenbanken sowie der Erwerbsprozess kontinuierlich ausgebaut, verfestigt und verfeinert. Heutzutage befinden sich über 1000 Immobilienfondsbeteiligungen in ihrer Datenbank. Im Jahr 2014 erhielt die HTB die Zulassung als vollregulierte Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG). Neben Produkten für Privatanleger bietet sie seit 2018 Spezialfonds für professionelle und semiprofessionelle Anleger im Bereich strategischer Handelsimmobilien und Zweitmarktfonds an. Die HTB Group platzierte über alle Assetklassen 40 eigene Fonds mit mehr als 440 Mio. € Eigenkapital.

Geschäftsführer der hauseigenen KVG im Bereich Portfoliomanagement ist Herr Dr. Peter Lesniczak (Jahrgang 1974). Herr Lesniczak verfügt auf Grund seiner langjährigen Tätigkeit in der Sachwertbranche über einer breiten Erfahrungshorizont. Als Vertriebsdirektor begann er 2007 bei einem namhaften Emissionshaus und war neben dem Vertrieb auch für die Konzeptionierung von Sachwertwertfonds aus den unterschiedlichsten Anlageklassen verantwortlich. Mit Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches arbeitete er an der strategischen Neugestaltung und Überführung des Emissionshauses in die Vollregulierung. Mitte 2017 trat er in die HTB Gruppe ein und begleitete den Kauf einer externen KVG. Er ist Gesellschafter der HTB Fondspartner GmbH und aktuell für die

Verwaltung von 40 Immobilien-Erstmarkt- und Zweitmarktfonds verantwortlich. Ihm zur Seite steht der Geschäftsführer des Bereichs Risikomanagement, Herr Andreas Gollan (Jahrgang 1968). Herr Gollan ist seit Ende 1997 zugelassener Rechtsanwalt und war zu Beginn seiner beruflichen Laufbahn bei einer Immobiliengesellschaft und später bei einer internationalen Rechtsanwaltsgesellschaft tätig. Hier war er rechtlicher Berater für die Konzeptionierung von über 100 geschlossenen Fonds aus den unterschiedlichsten Anlageklassen. Mitte 2006 wechselte er zu einem großen Emissionshaus und begleitete dort die rechtliche und steuerliche Konzeptionierung von Kapitalanlageprodukten. Im Jahr 2013 wurde er als Geschäftsführer der Verwaltung und des Risikomanagements benannt und war für das Portfoliomanagement von 144 Fondsgesellschaften verantwortlich. Parallel dazu baute er die neu zu errichtende KVG auf. Anfang 2018 wechselte Herr Gollan in das Risikomanagement der HTB Gruppe und beschäftigte sich ebenso mit Digitalisierungsfragen und digitalen Plattformen.

Die HTB verfügt mit über 8.000 Zweitmarkt-Ankäufen über einen belastbaren Leistungsnachweis. LSI wurde eine umfangreiche Tabellenübersicht mit aufgelösten Zielfondsbeteiligungen im Zeitraum von 2010 bis 2022 vorgelegt. Dabei konnten 145 Zielfonds ausgewertet werden. Bei 12 aufgelösten Zielfonds ist ein negatives Ergebnis zu verzeichnen gewesen. In 93 % der Fälle konnten annualisierte Ergebnisse von 4,78 % bis 508,12 % ermittelt werden. Im Durchschnitt konnten mit Zielfondsauflösung 111,72 % p.a. Erlöst werden, was einer Kapitalverdoppelung des durchschnittlich investierten Kapitals von 274.407,86 € pro Beteiligung entspricht. Möglich wurde dieses Ergebnis, weil der durchschnittliche Ankaufskurs lediglich 70,36 % (Spannbreite 18 % bis 374 %) des Nominalwertes betrug. Bewertungsvornahme und Einkaufsqualität kann im Hause HTB als belastbar bezeichnet werden.

## Anlagestrategie und Zielmarkt

Anlagestrategie der Fondsgesellschaft ist es, Anteile an mindestens zwei von der Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) verwalteten geschlossenen Spezial-AIF in der Rechtsform eines geschlossenen Sondervermögens zu erwerben. Diese wiederum investieren in geschlossene Immobilienfonds, Publikums- und Spezial-AIF oder sonstige Immobilienvermögen. Mindestens 90 % des akquirierten Kapitals werden in die von der KVG verwalteten (beiden) Spezial-AIF angelegt. Dabei werden mindestens 40 % des investierten Kapitals in das Sondervermögen HTB Fünfzehnte Immobilienportfolio investiert. Dieser erwirbt Anteile an Gewerbeimmobilienfonds vom Typ Büro, Handel oder Logistik (jeweils mit möglicher Mischnutzung) mit einer Mietfläche von mindestens 800 m<sup>2</sup>. Im Rahmen einer Mischnutzung ist eine geringfügige wohnwirtschaftliche Nutzung von weniger als 5 % der Mietfläche möglich. Mindestens 20 % des investierten Kapitals werden in das Sondervermögen HTB Sechzehnte Immobilienportfolio investiert. Dieser erwirbt Anteile an Betreiberimmobilienfonds vom Typ Hotel, Kino, Pflege oder Krankenhäuser sowie Wohnimmobilien (jeweils mit möglicher Mischnutzung) mit einer Mietfläche von mehr als 800 m<sup>2</sup>. Es werden maximal 80 % des investierten Kapitals in Wohnimmobilien angelegt. Die Immobilienstandorte müssen alle in Deutschland belegen sein. Weiterhin darf nicht in Fondsgesellschaften investiert werden, die unmittelbaren Risiken aus Fremdwährungsdarlehen ausgesetzt sind. Die Laufzeit der Sondervermögen ist bis zum 31.12.2031 befristet und kann durch Beschluss der KVG verlängert werden. Die hieran anschließende Liquidationsphase der Sondervermögen kann bis zu sechs Jahre betragen.

Wesensmerkmal des Fonds ist es, keine Beteiligungen am Erstmarkt zu erwerben, sondern ausschließlich Zweitmarktanteile. Der Zweitmarkt beschreibt dabei das Segment bzw. den Marktplatz, an dem gebrauchte geschlossene

Fondsanteile gehandelt werden. Diese Anteile haben regelmäßig eine gewisse Laufzeit hinter sich, weswegen historische Datenreihen verfügbar sind. So lassen sich dezidierte Aussagen über den Vermietungsverlauf als auch die Lageentwicklung treffen. Auch die bisherige Managementleistung kann evaluiert werden. Durch die jahrelange aktive Bewirtschaftung der Immobilie sind die spezifischen Wert- und Risikotreiber sowie die Kostensituation bekannt. Einen weiteren Vorteil stellen die im Vergleich zum Erstmarkt niedrigeren Erwerbskosten dar. Nicht substanzbildenden Ankaufnebenkosten wie Maklercourtage, Grunderwerbsteuer, Notar- und Gerichtskosten werden bei der Preisfindung am Zweitmarkt nicht berücksichtigt.

Der Zweitmarkt speist sich aus den Angeboten des Erstmarktes, der Anlegern neu aufgelegte Beteiligungen zum Kauf anbietet. Einige dieser Anteile werden später aus unterschiedlichen Gründen auf dem sog. Zweitmarkt wieder zum Verkauf angeboten. Heutzutage kommen rund eine Milliarde Euro Anlegergelder in unterschiedlichen Anlageklassen pro Jahr neu auf den Markt, während sich die Neuemissionen vor dem Jahr 2013, der Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches und umfassenden Regulierungsmaßnahmen, zwischen 10 bis 15 Milliarden bewegten. Das heutzutage relevante Marktvolumen lässt sich auf Grund früherer fehlender Erhebungsdaten nur grob schätzen. Seit Beginn der 1990er Jahre haben rund eine Million Anleger etwa 100 Milliarden Euro allein in geschlossene Immobilienfonds investiert. Davon werden in etwa 0,5 % jährlich gehandelt. Neben börsenbasierten Zweitmarkt-Handelsplattformen haben sich auch einige privat organisierte etabliert und stehen Investoren zur Verfügung. Die HTB hat seit Jahren zu allen Plattformen belastbare Marktzugänge.

Der Zweitmarkt für geschlossene Immobilienfonds bietet eine interessante