Produktanalyse

HAHN Pluswertfonds 182 GmbH & Co. geschlossene Investment 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 HAHN Pluswertfonds 182 investiert in fünf Nahversorgungsmärkte der Marke Kaufland, die auf Grund ihre Größe jeweils der Baunutzungsverordnung unterliegen und sich an den Standorten Bremerhaven, Velbert, Wertheim, Landau an der Isar und Leonberg befinden.

Fondsübersicht

	Rahmendaten
Emittent	HAHN Pluswertfonds 182 GmbH & Co. geschlossene Investment KG
Emissionsphase	01/2025 – 12/2025
Regulierungsrahmen	Kapitalanlagegesetzbuch
Kapitalverwaltungsgesellschaft	DeWert Deutsche Wertinvestment GmbH
Verwahrstelle	CACEIS Bank S.A., Germany Branch
Investitionsvehikel	geschlossener inländischer Publikums-AIF
Ausgestaltungsform	risikogemischt
EU-Offenlegungsverordnung	Artikel-6 Fonds
Investitionsobjekte	Nahversorgungsimmobilien nach Baunutzungsverordnung
Nutzungsart	Lebensmitteleinzelhandel
Investitionsstandorte	Bremerhaven, Velbert, Wertheim, Landau an der Isar und Leonberg
Mietsicherungsgeber und Bonität	Kaufland Dienstleistung GmbH & Co. KG (sehr gute Bonität)
Mindestbeteiligungssumme und Agio	5 000 € und 5 % Aufgeld
Haftsumme	0,1 % des Zeichnungsbetrages
Stimmrecht	je 0,01 Euro Hafteinlage ist eine Stimme
geplante Fondslaufzeit	31.12.2038
Kommanditkapital ohne Agio	38 Mio. €
Fondsvolumen	69 Mio. €
Investitionsquote	88,88 %
Investitionsquote + Liquiditätsreserve	89,44 %
Fremdkapitalquote	43,72 %
Fremdkapital und Konditionen	31 Mio. € zu 3,56 % effektiv finanziert bis 10/2034
Fremdkapitaltilgung	1,5 % p.a.
Fremdkapitalquote per 10/2034	28 % oder das 7,34-fache der Mieteinnahmen in 2034
Ausschüttungshöhe	4,75 %
Ausschüttungsrhythmus	quartalsweise
Schlussausschüttung	106,58 %
Gesamtausschüttung	167,1 %
Mehrerlösverteilung	15 % an KVG bei Hurdle Rate von 4,5 % p.a.
Übertragungsmöglichkeit	zum 31.12. eines jeden Jahres nach vorheriger schriftlicher Zustimmung der geschäftsführenden Kommanditistin
steuerliche Behandlung	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung
approximierte Gesamtkostenquote	0,8 %

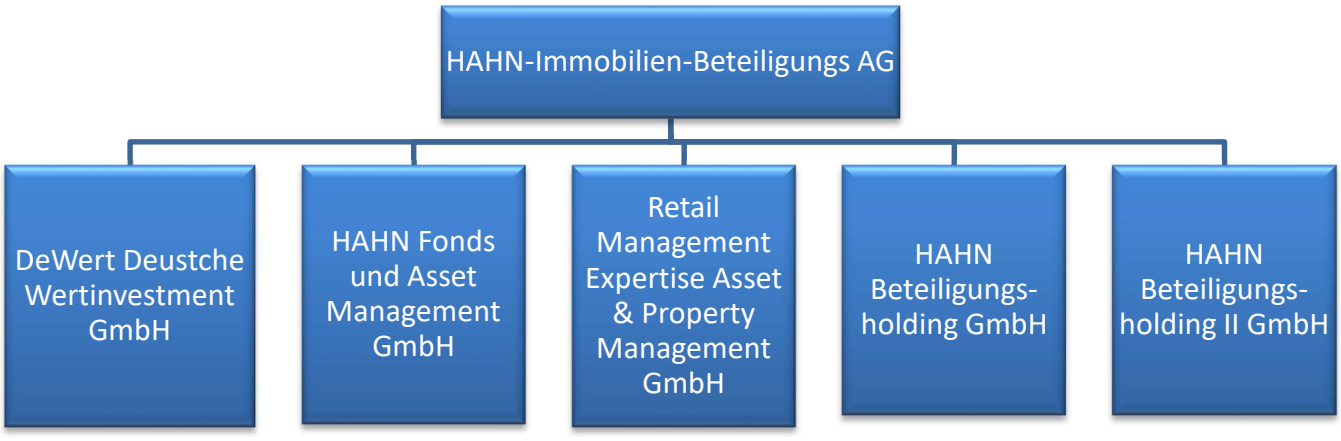
Management und Historie

Die HAHN-Gruppe wurde 1982 von Herrn Michael Hahn gegründet und hat sich auf versorgungsorientierte Handelsimmobilien und gemischt genutzte Liegenschaften spezialisiert. Dabei hat man sich auf großflächige Objekte ab 800 m² Verkaufsfläche konzentriert, für die die strenge Baunutzungsverordnung gilt. Dieses Segment ist stärker reguliert und vorhandene Einzelhandelsstandorte sind in dieser Größenordnung schwer duplizierbar. Die HAHN Gruppe fokussiert sich auf den Erwerb und die Bewirtschaftung von Verbrauchermärkten, SB-Warenhäuser, Bau- und Heimwerkermärkten, Fachmarktzentren und großflächigen Einkaufszentren. Hierzu hat sie in ihrer Firmengeschichte bereits über 190 Fonds für private und institutionelle Anleger aufgelegt. Die Stabilität ihrer Fonds zeigt sich daran, dass einzelne Handelsimmobilien bereits zum wiederholten Male in einen Nachfolgefonds überführt worden sind. Die Erfüllungsquote der prospektierten Ausschüttungen beträgt knapp 94 %. Insgesamt 137 Fonds wurden mit einer durchschnittlichen Laufzeit von 15,9 Jahre und einem Gesamtmittelrückfluss von 180 % oder 5,39 % p.a. nach Steuern wieder aufgelöst.

Die HAHN Gruppe verwaltet heute rund 2,9 Mrd. € an Immobilienvermögen an 123 Immobilienstandorten mit insgesamt 1,36 Mio. Quadratmetern Mietfläche. In den letzten Jahren bewegte sich die Vermietungsquote immer zwischen 98 und 99 %. Dies hängt mit der langfristigen Vermietung an bekannte große Einzelhandelsmarken zusammen, die langfristige Mietverträge eingehen. In der Vergangenheit waren nur selten Mieterausfälle zu beklagen. Durch ihr eigenes Asset-, Property- und Center-Management kann die HAHN Gruppe die gesamte Wertschöpfungskette abdecken Zudem umfasst das Leistungsspektrum die Bereiche Revitalisierung und Repositionierung.

Aufgebaut ist die HAHN Gruppe als Holdingstruktur mit der HAHN-Immobilien-Beteiligungs AG an der Spitze. Geleitet wird sie von dem Vorstandsvorsitzenden Herr Thomas Kuhlmann, der schon seit zwei Jahrzehnten im Unternehmen tätig ist sowie Herrn Christoph Horbach. Die HAHN Gruppe besitzt eine eigene Kapitalverwaltungsgesellschaft, die DeWert Deutsche Wertinvestment GmbH, zur Auflage von Alternativen Investmentfonds. Eine starke Research-Leistung und der jährlich statt findender renommierte HAHN Kongress unterstreichen den guten Ruf des Unternehmens.

Die HAHN Gruppe weist eine hohe personelle Beständigkeit und eine jahrzehntelange fachliche Kompetenz auf. Eine restriktive Baunutzungsverordnung verleiht ihren Fondsobjekten einen gewissen Konkurrenzschutz. Die HAHN Gruppe ist ein nachweislich erfolgreicher Spezialist für diese großflächigen Einzelhandelsformate. Die bislang emittierten Fonds zeugen von einem hohen prognosegemäßen Verlauf.



Anlagestrategie und Zielmarkt

Die Anlagestrategie der hier vorliegenden Investmentgesellschaft besteht in der Erwirtschaftung nachhaltiger Erträge auf Grund regelmäßig zufließender Mieteinnahmen sowie im kontinuierlichen Wertzuwachs des Immobilienvermögens. Die Anlagepolitik des Investmentvermögens besteht in der Auswahl und dem Ankauf von geeigneten Immobilien sowie deren ordnungsgemäßen Bewirtschaftung. Die Anlagebedingungen sehen unter anderem vor, dass mindestens 80 % des investierten Kapitals in Gewerbeimmobilien vom Typ Hotel, Büro, Praxis oder Handel angelegt werden und das ausschließlich in Deutschland. Sie sehen weiterhin vor, dass mindestens 80 % des investierten Kapitals in Immobilien mit mindestens 3.000 m² Grundstücksfläche und mindestens 2.500 m² Mietfläche mit einen Verkehrswert von mindestens 5 Mio. € investiert werden. Damit bewegt sich der Emittent in seinem angestammten Marktsegment von großflächigen Einzelhandelsimmobilien ab 800 m² Verkaufsfläche, die dem restriktiven Genehmigungsverfahren nach der Baunutzungsverordnung unterliegen. Diese wird angewandt, um bestehende kleinteilige Strukturen des Einzelhandels in den Innenstädten zu schützen, da diese bei unbegrenzter Ansiedlung von Großbetrieben unter Markt- und Wettbewerbsgesichtspunkten größere Standortprobleme bekämen. Es ist notwendig, den Kaufkraftverlust in den Innenstädten im Falle der Ansiedelung eines großflächigen Verbrauchermarktes genaustens zu untersuchen und auf ein Minimum zu reduzieren.

Einzelhandelsgroßprojekte werden daher verhältnismäßig selten genehmigt. Derartige Projekte sind nicht beliebig vermehrbar und Bestandsobjekte gelten als nachgefragtes, da knappes Investitionsgut. Die restriktive Genehmigungspraxis der Städte und Gemeinden stellt einen Wettbewerbsschutz für existierende Objekte dar, die zudem nur in speziell ausgewiesenen Sondergebieten errichtet werden dürfen. Zum Vergleich: in Deutschland gibt es rund 41.500 Einzelhandelsobjekte, wovon nur ein niedriger zweistelliger Prozentsatz nach der Baunutzungsverordnung genehmigt worden ist. Auf Grund ihrer Verkaufsfläche und dem Umsatzstreben der Einzelhändler sind großflächige Objekte begehrt und werden in der Regel sehr langfristig angemietet. Nur mit ihnen lässt sich eine hohe Fixkostendegression, ein aggressiver Preiskampf sowie eine hohe Angebotsvielfalt realisieren. Großflächige Fachmarktzentren und SB-Warenhäuser sind oftmals in einfachen Zweckbauten untergebracht und nicht so managementintensiv wie etwa Shopping-Center. Entsprechend gering fallen die Nebenkosten für die Mieter aus. Im sehr wettbewerbsintensiven Einzelhandel ein gewichtiger Punkt, um Kostenvorteile zu realisieren.

Standortaufgaben großflächiger Einzelhandelsformate sind daher die absolute Ausnahme und nur in Fällen der Insolvenz oder einer grundlegenden Änderung der Geschäftsstrategie denkbar. Beliebt sind derartige Einzelhandelsformate auch bei Verbrauchern. Aufgrund der Notwendigkeit, die bestehenden Betriebskonzepte immer wieder an sich ändernde Kundenbedürfnisse anzupassen, verstehen sich Mieter und Eigentümer von großflächigen Einzelhandelsimmobilien als strategische Partner. Beide Parteien haben ein gleichgerichtetes Interesse im Hinblick auf die wirtschaftliche Tragfähigkeit und Akzeptanz eines Standortes.

Zur Umsetzung der Anlagestrategie werden die Einzelhandelsstandorte insbesondere im Hinblick auf Zentralität, Wettbewerbsumfeld, Kaufkraft, Bevölkerungsentwicklung und Arbeitslosenquote eingehender untersucht. Sie müssen zahlenmäßig langfristig tragfähig sein und ein entsprechendes Umsatzpotenzial aufweisen, um auch für Wettbewerber im (unwahrscheinlichen) Falle eines Betreiberwechsels attraktiv zu sein. Auch die Umsatz-Miet-Belastung muss zum jeweiligen Standort passen. Es muss sich jeweils um etablierte oder

wachsende Standorte mit einem entsprechend großen Einzugsgebiet handeln. Diesbezüglich wird auch der infrastrukturelle Ausprägungsgrad und die Verkehrsanbindung überprüft. Auch einzelhandelsspezifische Kennzahlen werden genaustens analysiert.

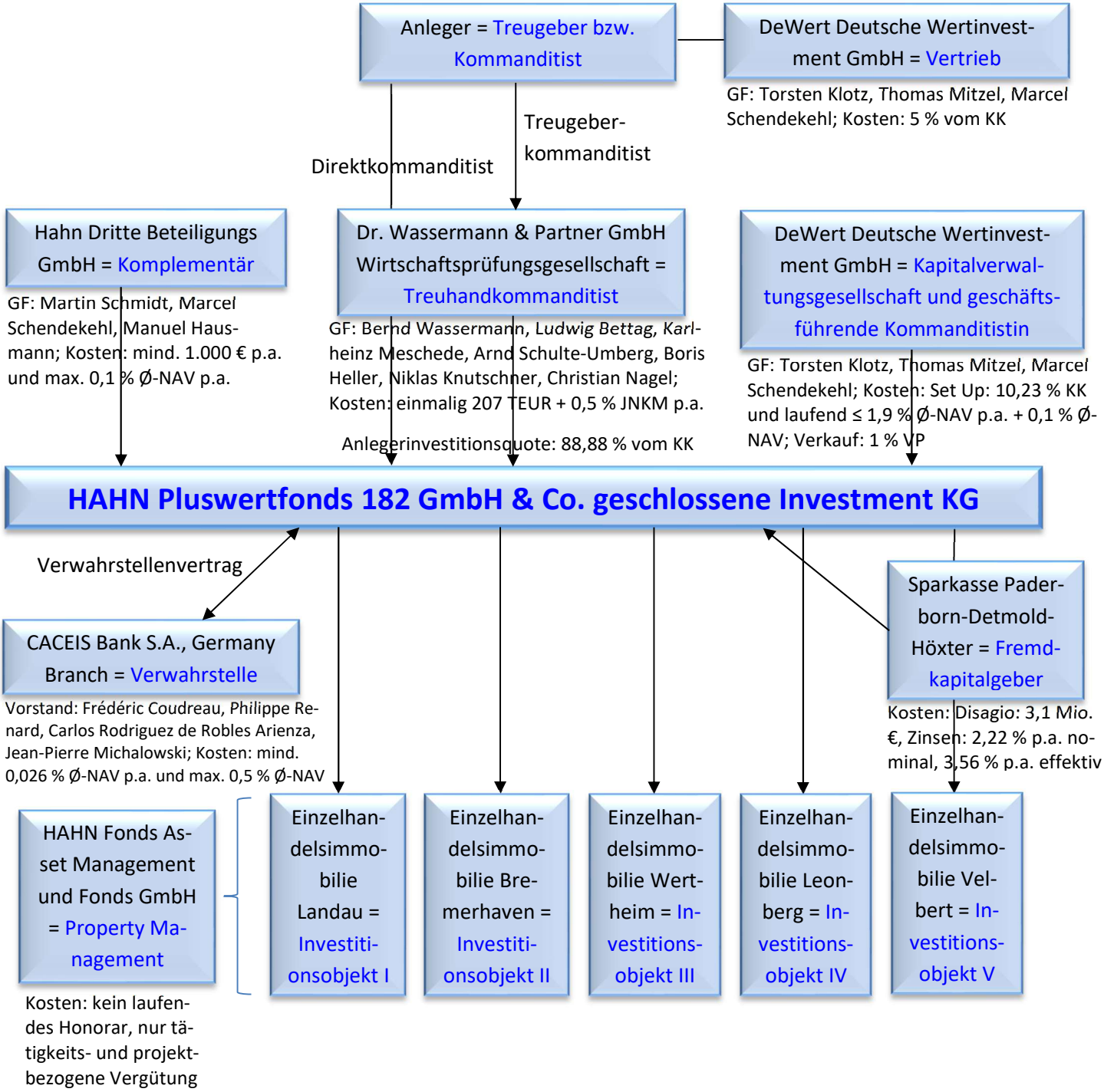
Der Zielmarkt des Fonds ist der deutsche Lebensmitteleinzelhandel. Er ist von einer hohen Wettbewerbsintensität und von einer im internationalen Vergleich hohen Standortdichte geprägt. Über 85 % der Bevölkerung können innerhalb weniger Fahrminuten einen Lebensmittelhändler erreichen. Dieses dichte Versorgungsnetz ist bisweilen einer der Hauptgründe, warum auch der Lebensmittel-Onlinehandel bislang kaum Fuß fassen konnte. Kühlkettenproblematiken, fehlende Preissetzungsmacht und die geringe Margen auf Grund der Wettbewerbssituation machen den E-Food-Handel zunehmend unwirtschaftlich. Zudem wird der deutsche Markt von einem Oligopol von Lebensmittelriesen beherrscht, der den Marktzugang für neue Händler sehr stark erschwert. Umgekehrt stellen belastbare mietvertragliche Beziehungen zu diesem Oligopol einen Wettbewerbsvorteil da, welche beispielsweise die HAHN Gruppe aufzuweisen hat.

Seit einigen Jahren wächst die Ausgabenbereitschaft für qualitativ hochwertige Lebensmittel bei der deutschen Bevölkerung, die im europäischen Vergleich immer noch unterdurchschnittlich ausgeprägt ist. Lag der Anteil der Konsumausgaben zur täglichen Bedarfsdeckung 2013 noch bei 40 %, ist dieser Ausgabenanteil mittlerweile auf 52 % geklettert. Zum anderen sorgt eine weiterhin unkontrollierte Massenzuwanderung nach Deutschland für weitere Umsatzzuwächse im Sinne der individuellen notwendigen Grundversorgung, was vor allem das Segment der Lebensmitteldiscounter bzw. den Eigenmarkenanteil großer Lebensmittelhändler weiter wachsen lassen wird.

Im weltweiten Vergleich der Lebensmittelmärkte belegt Deutschland den fünften Rang. Damit einhergehend ist ein großes Umsatzpotenzial verbunden, zumal auch die Umsatzentwicklung im stationären Lebensmitteleinzelhandel seit Jahren am Steigen ist. Betrug der Umsatz in Deutschland im Jahr 2013 etwas mehr als 160 Mrd. €, so wurde 2024 ein Umsatz von über 230 Mrd. € erreicht. Die Wachstumsraten im stationären Einzelhandel von 2009 bis 2019 betrugen +2,7 % p.a. und in den Jahren 2019 bis 2023 +5,6 % p.a. Der Umsatzschub der letzten Jahren ist insbesondere auf die Corona-Pandemie zurückzuführen, da sich durch staatliche Schließungsmaßnahmen Umsatzanteile im stationären Lebensmitteleinzelhandel entluden, die durchgängig geöffnet blieben. Die Bedeutung des stationären Handels ist während dieser Krise weiter gestiegen, da Lebensmittelmärkte als systemrelevante Einrichtungen eingestuft worden sind. Sie waren der Krisenprofiteur. Generell ist seit 2011 eine Aufwärtsdynamik beim Einzelhandelsumsatz (Food + Non-Food) in Deutschland festzustellen. Oszillierte dieser in den Jahren davor um die 430 Mrd. €, setzte ab dann eine spürbare Aufwärtsbewegung ein. Getrieben durch die starke Inflation ab dem Jahre 2022 lief der Einzelhandelsumsatz Ende 2024 bei rund 670 Mrd. € aus. Von der Ausgabenbereitschaft der Konsumenten profitiert das gesamte Einzelhandelssegment. Durch erhöhte Inflationserwartungen in den nächsten Jahren soll der Einzelhandelsumsatz weiter steigen.

Die Anlagestrategie des vorliegenden Fondsangebotes ist die Fortsetzung einer seit vielen Jahrzehnten verfolgten Geschäftsstrategie mit großflächigen Handelsimmobilien nach der Baunutzungsverordnung in Deutschland. Dieses Nutzungssegment genießt einen gewissen Konkurrenzschutz. Die jährlichen Umsatzzuwachszahlen im Lebensmitteleinzelhandel als auch die gezeigte Systemrelevanz während Pandemiezeiten zeigen die Attraktivität dieses Investmentansatzes.

Organigramm, personelle Verflechtungen, Kostenbelastungen



∑ laufende Vergütung [KVG, Komplementär, Treuhänder, Verwahrstelle; alle Ebenen] ~ 0,8 % und max. 2,1 % Ø-NAV p.a.

Erläuterungen: KK = Kommanditkapital, FK = Fremdkapital, GF = Geschäftsführer, NAV = Nettoinventarwert, JNKM = Jahresnettokaltmiete, KP = Kaufpreis, VP = Verkaufspreis, ≤ = bis zu (-Klausel), Set Up = Einrichtungsgebühren

Konkrete Investitionsausgestaltung

Die Anlagestrategie wurde zwischenzeitlich durch die Akquisition von insgesamt fünf großflächigen Nahversorgungsimmobilien der Marke Kaufland umgesetzt. Die Kaufland-Gruppe wiederum gehört gemeinsam mit der discountorientierten LIDL-Gruppe zum Konzern der Schwarz Beteiligungs GmbH. Der im Privatbesitz befindliche Konzern ist derzeit der größte Handelskonzern Europas und erwirtschaftete über alle Geschäftsbereiche mit rund 575.000 Mitarbeitern im Geschäftsjahr 2023/24 einen Umsatz in Höhe von über 167 Milliarden Euro. Die Zahl der Filialen beläuft sich insgesamt auf rund 13.900. Die Kaufland Märkte des Fonds wurden im Paket zum 16,5-fachen der aktuellen Jahresnettokaltmiete (3,393 Mio. €) im Rahmen einer Sale-Lease-Back-Transaktion von der Kaufland Immobilien GmbH & Co. KG angekauft. Aufgrund der guten Zusammenarbeit mit Kaufland hat die Hahn Gruppe die Möglichkeit bekommen, einige Objekte von Kaufland zu erwerben. Kaufland profitiert hierbei von der Liquiditätsfreisetzung, die sie zum Ausbau ihrer Marktstellung einsetzen kann. Über die Rückkaufoption sichert sich Kaufland zugleich den langfristigen Zugriff auf die Standorte und schützt zugleich die Standorte vor dem Zugriff der Konkurrenz. Die Objekte weisen alle einen Double-Net-Mietvertrag auf. Der Mieter übernimmt damit alle Kosten der Instandhaltung mit Ausnahme von Dach und Fach. Die Märkte befinden sich alle auf dem neusten verkaufstechnischen Stand und sind kürzlich modernisiert worden. Notwendige Revitalisierungen und Anpassungen an zukünftige Verkaufskonzepte gehen zu Lasten des Mieters. Fondsseitig werden 3,50 €/qm für die Miet-/ Nutzflächen als Instandhaltungsrücklage angesetzt oder 133 TEUR, die um die Inflationsannahme von 1,8 % jährlich gesteigert wird. Im Jahr 2040 werden zur Modernisierung der Gebäude und im Hinblick auf Mietvertragsverlängerungen eine halbe Jahresmiete eingestellt, weswegen Ausschüttungen in diesem Jahr entfallen.

Mieter der einzelnen Märkte sind unterschiedliche Tochtergesellschaften der Kaufland-Gruppe. Allerdings wird die Kaufland Dienstleistung GmbH & Co. KG in allen Mietverträgen nachrangig und gesamtschuldnerisch als Sicherungsgeber neben den jeweiligen Mietern für alle Zahlungsansprüche aus den Mietverhältnissen eintreten. Die Kaufland Dienstleistung GmbH & Co. KG hat einen Bonitätsindex bei Creditreform von 155 Punkten, was einer sehr guten Bonität entspricht. Im Jahr 2037 besitzt Kaufland bzw. die Schwarz Gruppe eine Kauf- und Übernahmeoption für alle Objekte zum 18-fachen der dann geschuldeten Jahresnettokaltmiete bzw. bei Vorliegen von schwerwiegenden Mängeln zum 17,9-fachen der ursprünglichen Jahresmiete zum Zeitpunkt des Erwerbs. Sollte im Jahr 2037 der Verkauf zur dann prognostizierten Jahresnettokaltmiete (3,891 Mio. €) in Höhe der Rückkaufoption erfolgen, würden Anleger 118 % ihrer Einlage zurückerhalten und die Hahn Gruppe auch dann erst eine signifikante Gewinnbeteiligung erhalten.

Standort	Landau an der Isar (Bayern), Straubinger Straße 64
Baujahr / Kernsanierung	2014 / ---
Gesamtmietfläche	4.687 qm, davon 2.800 qm Verkaufsfläche + 240 qm Konzessionärsfläche
Mieter und Bonität (Creditreform)	Kaufland Vertrieb DELTA GmbH & Co. KG, Bonitätsindex von 140 Punkten (ausgezeichnete Bonität)
Kaufpreis gesamt bzw. pro qm	7.425.000 € bzw. 1.584 €
Wertgutachten von Erik Schleicher per 10/2024	7.810.000 €
Miete im Objekt pro qm	8 €

Marktmiete pro qm	10,50-12,50 €
Mieteinnahmen bei Ankauf	450.000 €
Mietindexierungsregelung	ab 10 % kumulierter Inflation Anpassung um 70 %
Mieteinnahmen Ende Fondslaufzeit (2038)	516.134 €
Mietvertragslaufzeit und Verlängerungsoption	31.01.2040 und 3 x 5 Jahre
Mietanteil an den Gesamteinnahmen des Fonds	13,3 %
Einkaufsfaktor und Rendite (Objektebene)	16,50-fach bzw. 6,06 %
Einkaufsfaktor auf Fondsebene	18,56-fach bzw. 5,39 %
geplanter Verkaufspreis (Objektebene)	8.616.000 €
geplanter Verkaufsfaktor (Objektebene)	16,50-fach bzw. 6,06 %
Konkurrenzsituation	leicht überdurchschnittliches Umsatzpotenzial; in 2 km Penny, Netto und Aldi; in 3 km EDEKA-Markt mit 1.840 qm Verkaufsfläche
Mikro- und Verkehrslage	verkehrsgünstige Lage, ÖPNV-Anschluss, 180 PKW-Stellplätze, fußläufige Erreichbarkeit aus den umliegenden Wohngebieten, Synergieeffekte durch umliegende Einzelhandelsbetriebe
Einzugsgebiet	34.600 Einwohner
einzelhandelsrelevante Kaufkraft bzw. Index	274 Mio. € bzw. 106,1 Punkte
Einzelhandelszentralitätskennziffer (Ø=100)	140

Standort	**Bremerhaven (Bremen), Bohmsiel 1**
Baujahr / Kernsanierung	1999 / 2014
Gesamtmietfläche	10.924 qm, davon 6.500 qm Verkaufsfläche + 3.400 qm Konzessionärsfläche
Mieter und Bonität (Creditreform)	Kaufland Vertrieb EPSILON GmbH & Co. KG, Bonitätsindex von 237 Punkten (gute Bonität)
Kaufpreis gesamt bzw. pro qm	12.969.000 € bzw. 1.187 €
Wertgutachten von Erik Schleicher per 10/2024	13.470.000 €
Miete im Objekt pro qm	6 €
Marktmiete pro qm	8,50-11,50 €
Mieteinnahmen bei Ankauf	786.000 €
Mietindexierungsregelung	ab 10 % kumulierter Inflation Anpassung um 70 %
Mieteinnahmen Ende Fondslaufzeit (2038)	901.514 €
Mietvertragslaufzeit und Verlängerungsoption	31.01.2040 und 3 x 5 Jahre
Mietanteil an den Gesamteinnahmen des Fonds	23,1 %
Einkaufsfaktor und Rendite (Objektebene)	16,50-fach bzw. 6,06 %
Einkaufsfaktor auf Fondsebene	18,56-fach bzw. 5,39 %
geplanter Verkaufspreis (Objektebene)	15.051.000 €
geplanter Verkaufsfaktor (Objektebene)	16,50-fach bzw. 6,06 %
Konkurrenzsituation	leicht überdurchschnittliches Umsatzpotenzial; gegenüberliegender Lidl- und Nettomarkt mit 800 qm bzw. 1.200 qm Verkaufsfläche, in 2,2 km EDEKA-Markt mit 2.350 qm, in 10 km nächster Kaufland
Mikro- und Verkehrslage	verkehrsgünstige Lage, 535 PKW-Stellplätze, ÖPNV-Anschluss, Synergieeffekte durch umliegende Einzelhandelsbetriebe
Einzugsgebiet	85.500 Einwohner
einzelhandelsrelevante Kaufkraft bzw. Index	587 Mio. € bzw. 91,9 Punkte
Einzelhandelszentralitätskennziffer (Ø=100)	136

Standort	Wertheim (Baden-Württemberg), Bismarckstr. 26
Baujahr / Kernsanierung	2009 / ---
Gesamtmietfläche	6.064 qm, davon 3.650 qm Verkaufsfläche + 220 qm Konzessionärsfläche
Mieter und Bonität (Creditreform)	Kaufland Vertrieb DELTA GmbH & Co. KG, Bonitätsindex von 140 Punkten (ausgezeichnete Bonität)
Kaufpreis gesamt bzw. pro qm	8.398.500 € bzw. 1.385 €
Wertgutachten von Erik Schleicher per 10/2024	8.660.000 €
Miete im Objekt pro qm	6,99 €
Marktmiete pro qm	9,50-12,50 €
Mieteinnahmen bei Ankauf	509.000 €
Mietindexierungsregelung	ab 10 % kumulierter Inflation Anpassung um 70 %
Mieteinnahmen Ende Fondslaufzeit (2038)	583.805 €
Mietvertragslaufzeit und Verlängerungsoption	31.01.2040 und 3 x 5 Jahre
Mietanteil an den Gesamteinnahmen des Fonds	15 %
Einkaufsfaktor und Rendite (Objektebene)	16,50-fach bzw. 6,06 %
Einkaufsfaktor auf Fondsebene	18,56-fach bzw. 5,39 %
geplanter Verkaufspreis (Objektebene)	9.746.600 €
geplanter Verkaufsfaktor (Objektebene)	16,50-fach bzw. 6,06 %
Konkurrenzsituation	leicht unterdurchschnittliches Umsatzpotenzial; in 2,2 km REWE mit 2.150 qm und in 3,5 km EDEKA mit 2.300 qm Verkaufsfläche
Mikro- und Verkehrslage	verkehrsgünstige Lage an der Landstraße L2310, ÖPNV-Anschluss, 268 PKW-Stellplätze, Synergieeffekte durch umliegende Einzelhandelsbetriebe, vereinzelte Agglomerationseffekte, wichtiger Versorgungsstandort, hohe Verkehrsfrequenz
Einzugsgebiet	42.000 Einwohner
einzelhandelsrelevante Kaufkraft bzw. Index	314 Mio. € bzw. 101,2 Punkte
Einzelhandelszentralitätskennziffer (Ø=100)	169 (stark erhöht auf Grund des Factory-Outlet-Centers Wertheim Village)

Standort	Leonberg (Baden-Württemberg), Römerstraße 34
Baujahr / Kernsanierung	2014 / ---
Gesamtmietfläche	7.236 qm, davon 3.740 qm Verkaufsfläche + 385 qm Konzessionärsfläche
Mieter und Bonität (Creditreform)	Kaufland Vertrieb 244 GmbH & Co. KG, Bonitätsindex von 223 Punkten (gute Bonität)
Kaufpreis gesamt bzw. pro qm	14.652.000 € bzw. 2.025 €
Wertgutachten von Erik Schleicher per 10/2024	15.380.000 €
Miete im Objekt pro qm	10,23 €
Marktmiete pro qm	9,50-12,50 €
Mieteinnahmen bei Ankauf	888.000 €
Mietindexierungsregelung	ab 10 % kumulierter Inflation Anpassung um 70 %
Mieteinnahmen Ende Fondslaufzeit (2038)	1.018.505 €
Mietvertragslaufzeit und Verlängerungsoption	31.01.2040 und 3 x 5 Jahre

Mietanteil an den Gesamteinnahmen des Fonds	26,2 %
Einkaufsfaktor und Rendite (Objektebene)	16,50-fach bzw. 6,06 %
Einkaufsfaktor auf Fondsebene	18,56-fach bzw. 5,39 %
geplanter Verkaufspreis (Objektebene)	17.003.800 €
geplanter Verkaufsfaktor (Objektebene)	16,50-fach bzw. 6,06 %
Konkurrenzsituation	leicht überdurchschnittliches Umsatzpotenzial; gegenüberliegender REWE mit 1.600 qm, in 1,3 km EDEKA mit 1.000 qm und in 7,7 km Kaufland mit 7.200 qm Verkaufsfläche
Mikro- und Verkehrslage	verkehrsgünstige Lage (Hauptverkehrsachse Römerstraße), 263 PKW-Stellplätze, ÖPNV-Anschluss, umliegende Einzelhandels- und Gewerbebetriebe sowie eine Wohnsiedlung; starke Agglomerations- und Synergieeffekte
Einzugsgebiet	122.000 Einwohner
einzelhandelsrelevante Kaufkraft bzw. Index	1,07 Mrd. € bzw. 117,9 Punkte
Einzelhandelszentralitätskennziffer (Ø=100)	87

Standort	**Velbert (Nordrhein-Westphalen), Friedrichstr. 262**
Baujahr / Kernsanierung	2010 / ---
Gesamtmietfläche	8.347 qm, davon 4.750 qm Verkaufsfläche + 600 qm Konzessionärsfläche
Mieter und Bonität (Creditreform)	Kaufland Vertrieb KDSG GmbH & Co. KG, Bonitätsindex von 145 Punkten (ausgezeichnete Bonität)
Kaufpreis gesamt und pro qm	12.540.000 € bzw. 1.502 €
Wertgutachten von Erik Schleicher per 10/2024	12.870.000 €
Miete im Objekt pro qm	7,59 €
Marktmiete pro qm	9,00-12,00 €
Mieteinnahmen bei Ankauf	760.000 €
Mietindexierungsregelung	ab 10 % kumulierter Inflation Anpassung um 70 %
Mieteinnahmen Ende Fondslaufzeit (2038)	871.693 €
Mietvertragslaufzeit und Verlängerungsoption	31.01.2040 und 3 x 5 Jahre
Mietanteil an den Gesamteinnahmen des Fonds	22,4 %
Einkaufsfaktor und Rendite (Objektebene)	16,50-fach bzw. 6,06 %
Einkaufsfaktor auf Fondsebene	18,56-fach bzw. 5,39 %
geplanter Verkaufspreis (Objektebene)	14.552.800 €
geplanter Verkaufsfaktor (Objektebene)	16,50-fach bzw. 6,06 %
Konkurrenzsituation	überdurchschnittliches Umsatzpotenzial; in 1,1 km EDEKA-Center mit 3.900 qm; in 1,3 km REWE-Markt mit 2.500 qm; in 7,8 km Kaufland mit 5.100 qm; in 4,7 km insolventer mein real-Markt mit 5.700 qm
Mikro- und Verkehrslage	verkehrsgünstige Lage, 307 PKW-Stellplätze, sehr guter ÖPNV-Anschluss, Synergieeffekte durch umliegende Einzelhandelsbetriebe sowie starke Agglomerationseffekte
Einzugsgebiet	112.000 Einwohner
einzelhandelsrelevante Kaufkraft bzw. Index	856 Mio. € bzw. 102,6 Punkte
Einzelhandelszentralitätskennziffer (Ø=100)	95,5

Gesellschaftsvertrag

Regelungen (Auszug)	Ausgestaltung (Auszug)
§ 5 Gesellschafter, Beteiligungsverhältnisse	Hafteinlage 0,1 %; durch Gesellschafterbeschluss können weitere über die Hafteinlagen hinausgehende Einlageverpflichtungen begründet werden; Fondsanteilsverkäufer: HAHN Beteiligungsholding GmbH und die HAHN CO-INVEST GmbH & Co. KG
§ 7 Kapitalerhöhung	keine Pflicht zur Teilnahme an einer Kapitalerhöhung
§ 8 Gesellschafterkonten	Kapitalkonto I (Festkapitalkonto): eingetragene Hafteinlage Kapitalkonto II (Rücklagenkonto): Pflichteinlagen und entfallende Gewinnanteile Kapitalkonto III (Verrechnungskonto): entnahmefähige Gewinnanteile, Vergütungen, Zinsen sowie sonstiger Zahlungsverkehr
§ 11 Kündigung eines Gesellschafters	Gesellschaft bis zum 31.12.2038 befristet; Laufzeitverlängerung um zweimal drei Jahre durch einfache Mehrheit; Kündigung bei Insolvenzverfahren über das Vermögen eines Gesellschafters oder wenn Privatgläubiger eines Gesellschafters kündigt
§ 12 Verfügung über Gesellschaftsanteile	Übertragung, Verpfändung und sonstige Belastungen von Gesellschaftsanteilen nur mit Zustimmung der jeweiligen geschäftsführenden Kommanditistin; Übertragung zum 31.12; geschäftsführende Kommanditistin hat Vorerwerbsrecht
§ 14 Ausschließung, Zwangsabtretung	Ausschluss eines Gesellschafters bei Privatinsolvenzverfahren, Zwangsvollstreckung in einen Kommanditanteil, grober Pflichtenverstoß
§ 15 Auflösung, Liquidation, Ausscheiden	Auflösung durch qualifizierte Mehrheit von mehr als drei Viertel der abgegebenen Stimmen
§ 16 Auseinandersetzung	Auseinandersetzungsguthaben eines ausscheidenden Gesellschafters richtet sich nach dem Nettoinventarwert
§ 17 Geschäftsführung	geschäftsführende Kommanditistin von den Beschränkungen des Selbst-Kontrahierungsverbotes nach § 181 BGB befreit
§ 18 Gesellschafterbeschlüsse	Beschlussfassung grundsätzlich durch einfache Mehrheit, Enthaltungen und nicht abgegebene Stimmen zählen nicht; je eingezahlte volle 0,01 Euro einer Hafteinlage (Kapitalkonto I) gewährt eine Stimme; Änderungen des Gesellschaftsvertrages mit mehr als drei Viertel der abgegebenen Stimmen; Veräußerung von Grundstücken mit einfacher Mehrheit möglich
§ 19 Gesellschafterversammlung	Beschlussfähigkeit, wenn Personen, die die Mehrheit der Stimmen der Gesellschafter repräsentieren, anwesend oder vertreten sind; außerordentliche Gesellschafterversammlung ab 20 % des Gesamthaftkapitals; einfache Beschlussfassung bei Entlastung der Komplementärin, Wahl des Abschlussprüfers, Feststellung des Jahresabschlusses, Feststellung des verteilungsfähigen Gewinns und Zulässigkeit von Entnahmen
§ 20 Schriftliche Beschlussfassung	Gesellschafterbeschlüsse können auch durch schriftliche Abstimmungen gefasst werden
§ 22 Beirat	Gesellschafter können per Beschluss einen Beirat, der aus drei stimmberechtigten Mitgliedern besteht, einrichten
§ 25 Gewinn und Verlust, Entnahmen	Gewinn- und Verlustpartizipation im Verhältnis der Hafteinlage; quartalsweise Auszahlungen zu Lasten des Verrechnungskonto
§ 27 Schlussbestimmungen	Erfüllungsort und Gerichtsstand: Bergisch Gladbach

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
♦ spezialisiertes Emissionshaus mit erfahrenem und kompetentem Management ♦ jahrzehntelange Erfahrung mit großflächigen Einzelhandelsimmobilien ♦ gesamten Wertschöpfungskette inhouse ♦ ausführliches Anbieterportrait ♦ umfassende Marktdarstellung ♦ belastbare Leistungsbilanz ♦ vollreguliertes Produkt ♦ hohe laufende Tilgung ♦ langlaufende Betreibermietverträge ♦ gute bis sehr gute Mieterbonitäten ♦ Investition an kaufkraftstarken und etablierten Einzelhandelsstandorten ♦ stabiles, systemrelevantes Geschäftsmodell; Befriedigung von Grundbedürfnissen ♦ Risikostreuung über fünf Objekte ♦ Einzeldarstellung der fünf Immobilien ♦ Baubeschreibung und ESG-Kurzanalyse ♦ teilweise hohe Einzelhandelszentralitätskennziffer und hohe Kaufkraft ♦ umfassende jährliche Wirtschaftlichkeitsberechnung / -prognose ♦ konservative Inflationsannahme (1,8 %) ♦ sechs Szenarioanalysen ♦ jährliche Wirtschaftlichkeitsprognose ♦ hohe Eigenbeteiligung ♦ starke Vertriebsleistung und -erfahrung ♦ ausführlicher Verkaufsprospekt ♦ anlegerfreundlicher Gesellschaftsvertrag ♦ sehr niedrige Hafteinlage ♦ Anteilswertberechnung / Liquiditätsschau ♦ Einkünfte aus Vermietung u. Verpachtung	♦ keine Mieterdiversifikation ♦ keine Länderdiversifikation ♦ Interessenskonflikte und personelle Verflechtungen ♦ keine Stimmenthaltung der Treuhänderin bei fehlender Weisung des Treugebers ♦ niedriger durchschnittlicher Vermögenszuwachs nach Steuern ♦ geringe prognostizierte Anteilswertsteigerung ♦ Auszahlung teilweise Eigenkapitalrückzahlung ♦ Liegenschaft in Wertheim teilweise mit verzeichneten Altlasten und innerhalb des Risikogebiets für extremes Hochwasser
Chancen	**Risiken**
♦ Standort- und Lageverbesserungen ♦ vorzeitige Mietvertragsverlängerungen ♦ Mehrerlöse durch höhere Mietindexierungen ♦ Mehrerlöschancen durch höhere Verkaufsmultiplikatoren ♦ Mehrerlöschancen durch Portfolioaufschlag	♦ Bonitätsrisiko Schwarz-Gruppe (Insolvenzrisiko der Kaufland Dienstleistung GmbH) ♦ politische Immobilienmarktinterventionen ♦ ungünstige Immobilienmarktentwicklungen ♦ dauerhafter und flächendeckender Kaufkraftrückgang führt zu Bewertungsrückgängen ♦ Veränderung des Einkaufsverhaltens ♦ Anschlussvermietungsrisiken ♦ Standort- und Lageverschlechterungen ♦ konkurrenzfähigere Einzelhandelsobjekte ♦ Anschlussfinanzierungsrisiken ♦ Altlastenrisiko ♦ Änderung des Steuerregimes ♦ Standortverschlechterung BRD

LSI Analyseprozess

LSI Sachwertanalyse	
LSI-Managementgespräche	ja
LSI-Betreiber- und Bonitätsanalyse	ja
LSI-Standort- und Konkurrenzanalyse	ja
LSI-Leistungsbilanzanalyse	ja
LSI-Research	ja

LSI Fazit

Der vorliegende Fonds investiert in fünf großflächige Einzelhandelsformate nach der Baunutzungsverordnung, auf die sich die HAHN Gruppe seit über vier Jahrzehnten spezialisiert hat. Er ist als typisches, langfristiges Buy-and-Hold-Konzept ohne weiteren Wertschöpfungshebel ausgestaltet. Die Konzeption basiert auf den bis Anfang 2040 abgeschlossenen Mietverträgen mit Unternehmen der Schwarz Gruppe, die die fünf Kauflandmärkte betreiben. Sie haben alle eine gute bis ausgezeichnete Bonität. Eine gesamtschuldnerische Sicherungsbürgschaft sichert die Mietzahlungen darüber hinaus ab. Allerdings kann sich durch abrupte Marktverschlechterungen und externe Schocks das Betreiberrisiko auch einmal verwirklichen. Die Kaufland-Standorte sind seit langem etabliert, weisen ein relativ großes Einzugsgebiet mit entsprechender Kaufkraft auf und generieren einen entsprechenden Umsatz zur Erzielung des Mietzinses. Dieser liegt, bis auf das Objekt in Leonberg, deutlich unter dem Marktniveau. Die Umsatz-Mietbelastung liegt bei allen Einkaufsmärkten auf einem tragfähigen Niveau. Auch wurden alle Märkte unterhalb des gutachterlich festgestellten Verkehrswertes erworben, so dass die Sale-Lease-Back-Transaktion und die Anbindung an den Fonds als nicht anlegerübervorteilend zu bewerten ist.

Die Mehrgewinnaussichten sind überschaubar, da die Schwarz-Gruppe im Jahr 2037 eine Ankaufoption zum 18-fachen der Mieterträge eingeräumt bekommen hat. Großer Pluspunkt dieses Portfolios ist, dass die Liegenschaften als systemrelevant eingestuft werden und im Falle der Nichtausübung der Kaufoption auch bei anderen Investoren auf großes Interesse stoßen werden. Unsicherheiten verbleiben dahingehend, falls die Schwarz Gruppe die Standorte aufgeben sollte. Der Erfolg ist insgesamt stark abhängig von der Mieterbonität, der Inflation und dem zukünftigen Zustand der Märkte. Insbesondere für den Verkauf ist die Höhe der Jahresnettokaltmiete in den Jahren 2038 bzw. 2040 entscheidend. Je höher die Inflation ausfällt, desto stärker wird sich dieser Effekt beim Verkauf auswirken.

LSI Rating zum HAHN Pluswertfonds 182 GmbH & Co. geschlossene Investment KG: gut +

LSI Rating als Bewertungswahrscheinlichkeit für den Eintritt des wirtschaftlichen Erfolges und des Rendite-Risiko-Profils

> 95 %: sehr gut	74 % - 70 %: befriedigend +
94 % - 90 %: sehr gut -	69 % - 65 %: befriedigend
89 % - 85 %: gut +	64 % - 60 %: befriedigend -
84 % - 80 %: gut	59 % - 55 %: ausreichend +
79 % - 75 %: gut -	54 % - 50 %: ausreichend

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. Bei der notentechnischen Einkategorisierung handelt es sich lediglich um ein Werturteil von LSI Sachwertanalyse, dass, wie der Rest der Analyse, eine grundgesetzlich geschützte Meinung darstellt. 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. LSI Sachwertanalyse hat für die Erstellung der Analyse teilweise auf öffentlich zugängliche Daten zurückgegriffen, die als vertrauenswürdig erachtet werden. LSI Sachwertanalyse hat dabei die Zuverlässigkeit der Quelle soweit möglich sichergestellt, aber nicht jede der in der Quelle genannten Information unabhängig geprüft. Daher wird die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der in der Analyse enthaltenen Tatsachen und Werturteile weder ausdrücklich gewährleistet noch eine solche Gewährleistung impliziert. Der Empfänger dieser Analyse sollte sich auf diese Tatsachen oder Werturteile nicht verlassen. Die vorliegenden Unterlagen stellen keine Wirtschafts-, Vermögens-, Steuer- oder Rechtsberatung dar, noch ersetzen sie eine solche. Eine Anlageentscheidung kann und darf auf Basis dieser Information daher nicht begründet werden. Eine Haftungsübernahme für den Eintritt der hier portraitierten wirtschaftlichen, gesellschafts- und steuerrechtlichen Ergebnisse wird ausdrücklich nicht übernommen. Maßgeblich für eine abschließende Entscheidung ist allein der genehmigte Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge. Es wird keine Haftung für die Inhalte, welche sich aus den Emissionsprospekten bzw. Risiken, die sich aus dem Erwerb des jeweiligen Beteiligungskonzepts ergeben, übernommen. Ebenso 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. Die hier angegebenen Renditeprognosen sind keinesfalls garantiert; ein Einlagensicherungssystem ist nicht vorhanden. Ein Totalverlust inkl. Agio und weitere darüber hinaus zu leistende Beiträge sind nicht ausgeschlossen. Ausdrücklich ist vorliegend kein Angebot zur Abgabe einer Willenserklärung oder 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. Das hier analysierte Emissionshaus kann allenfalls ein kostenpflichtiges Nutzungs- und Verbreitungsrecht erwerben. Die Analyse wird allerdings unabhängig von einer derartigen Lizenznehmerschaft erstellt. Die Analyse unterliegt dem Urheberrecht. Daher darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung keine der in dem Dossier enthaltenen Meinungen kopiert oder anderweitig vervielfältigt, verwendet, veröffentlicht, gespeichert oder in irgendeiner Form teilweise oder komplett weiterverbreitet werden. Vereinzelte Zitate aus der Analyse sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Darüber hinausgehende Nutzungen bedürfen der schriftlichen Genehmigung durch LSI Sachwertanalyse. Sämtliche Rechte bleiben vorbehalten.