

IMMOVATION Immobilien Handels AG & Co. 1. KG

DAS ANGEBOT

Anleger können sich ab 10.000 Euro zuzüglich fünf Prozent Agio als Direktkommanditisten oder mittelbar als Treugeber über die Treuhandkommanditistin an der IMMOVATION Immobilien Handels AG & Co. 1. KG, München, beteiligen. Die Fondsgesellschaft hat eine Laufzeit bis zum 31. Dezember 2017 und kann von den geschäftsführenden Kommanditisten maximal dreimal um jeweils ein weiteres Jahr verlängert werden. Eine ordentliche Kündigung während der Fondslaufzeit ist grundsätzlich ausgeschlossen.

Der Fonds plant bis Ende 2007 an ausgesuchten Standorten in Deutschland mehrere renditestarke Wohnanlagen bzw. Wohn- und Geschäftshäuser zu erwerben. Diese werden über zehn Jahre verwaltet beziehungsweise weiter entwickelt und zum Ende der Laufzeit der Beteiligung nach entsprechendem Gesellschafterbeschluss als Immobilienportfolio veräußert. Des Weiteren soll durch verschiedene, projektbezogene typisch stille Beteiligungen der Fondsgesellschaft an der IMMOVATION Immobilien Handels AG eine „moderate Immobilienhandels-Komponente“ in das Fondsportfolio integriert werden. Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung waren noch keine Objekte angekauft. Bevor eine Investition erfolgt, sind bestimmte Investitionskriterien zu erfüllen. Hier ist der interne „10-Punkte-Handels-Codex“ des Initiators maßgeblich. Im Wesentlichen werden folgende Investitionskriterien zu Grunde gelegt: Gekauft werden Bestandsimmobilien ab Baujahr 1900 bei einem Kaufpreis von maximal dem 12-fachen der Jahresnettokaltemiete (ca. 8,5 Prozent Anfangsrendite); der Gewerbeanteil an der gesamten Wohn- und Nutzfläche beträgt maximal 30 Prozent; bevorzugt werden mittlere bis gute Wohnlagen deutscher Städte ab 20.000 Einwohnern; es kommen keine Hochhäuser, keine Hauptverkehrs-/Durchgangsstraßen sowie keine Erbpachtgrundstücke in Frage. Außerdem darf der Kaufpreis pro Einzelimmobilie vier Million Euro nicht überschreiten.

Das geplante Fondsvolumen (ohne Agio) beträgt 30 Millionen Euro, davon zwölf Million Euro Eigenkapital. Ein Mindestvolumen ist nicht festgelegt. Die Ausschüttungen sind laut Prognoserechnung durchgängig mit 7,5 Prozent p. a. ab 2006 geplant. Eine Platzierungsgarantie wurde nicht gegeben. Initiator und zugleich Komplementär ist die IMMOVATION Immobilien Handels AG, Kassel. Treuhänder und Mittelverwendungskontrollleur ist die Müller Rechtsanwalts-gesellschaft mbH, München.

ANBIETER

IMMOVATION
Immobilien Handels AG
Druselstraße 31
34131 Kassel
Telefon: 05 61 / 81 61 94 - 0
Telefax: 05 61 / 81 61 94 - 9
www.immovation-ag.de

DIE G.U.B.-ANALYSE

Neuer Initiator mit langjähriger Erfahrung im Immobiliengeschäft

Initiator sowie Komplementärin der Fondsgesellschaft ist die IMMOVATION Immobilien Handels AG, Kassel. Sie wurde am 2. September 2002 gegründet und ging hervor aus der 1996 gegründeten ImmoVation Kapitalanlagenvertriebs GmbH durch Umfirmierung. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt 250.000 Euro. Die Ursprünge der Unternehmensgruppe „IMMOVATION AG“ gehen auf das Jahr 1990 zurück. Seitdem konnte nach einer der G.U.B. vorliegenden Wirtschaftsprüferbescheinigung eine durchschnittliche Rendite von 125,98 Prozent pro Projekt bezogen auf das eingesetzte Eigenkapital nach Zinsen vor Steuern sowie eine durchschnittliche Rendite von 20,06 Prozent pro Projekt bezogen auf das eingesetzte Gesamtkapital nach Zinsen vor Steuern im Immobilienhandel realisiert werden. Die beiden Vorstände Dipl.-Kfm. Lars Bergmann sowie Matthias Adamietz leiten das operative Geschäft der AG und sind gleichzeitig geschäftsführende Kommanditisten der Fondsgesellschaft. Das Kerngeschäft der AG ist der reine Immobilienhandel. Objekte werden erworben, aufgeteilt beziehungsweise saniert und schnellstmöglich verkauft. Innerhalb der Fondsgesellschaft liegt der Fokus konzeptionell auf dem mittelfristigen Halten von Immobilienpaketen. Hier stellt die nachhaltig zu erzielende Rendite in Form von Mieterträgen das investitionsentscheidende Kriterium dar. Die geplante Implementierung einer Immobilienhandelskomponente mittels projektbezogener, typisch stiller Beteiligungen in das Fondsportfolio in Höhe von revolvierend maximal zwei Millionen Euro bietet Potenzial für Interessenkonflikte, da es sich bei den beiden Vorständen der AG sowie den beiden geschäftsführenden Kommanditisten der Fondsgesellschaft um dieselben Personen handelt. Die IMMOVATION Immobilien Handels AG hat Mitte 2005 ihre erste Kapitalmarktemission in Form von Genussrechten auf den Markt gebracht (siehe G.U.B.-Report Mezzanine-Kapital Nr. 3/2006). Nachweislich schriftlicher Angaben seitens des Unternehmensvorstands konnten bis Mitte November 2006 bereits rund 7,77 Million Euro Genussrechtskapital eingesammelt werden. Die Übernahme der persönlichen Haftung durch die IMMOVATION AG dokumentiert eine hohe Mitverantwortung für das vorliegende Projekt.

Blind Pool-Konzept

Maßgeblich für die zukünftigen Investitionsentscheidungen des Fondsmanagements ist das Immobilienanforderungsprofil der IMMOVATION Immobilien Handels AG. Hier sind klar definierte Kriterien für den Objektankauf subsumiert. Laut einer der G.U.B. schriftlich vorliegenden, notariell beurkundeten Absichtserklärung des Unternehmensvorstandes wird dieses Anforderungsprofil in einem ersten Nachtrag als verbindlicher Bestandteil des Gesellschaftsvertrages manifestiert. Da die konkreten Investitionsvorhaben noch nicht feststehen, handelt es sich um ein Blind Pool-Konzept. Dieser Umstand setzt besonderes Vertrauen in das Management der Fondsgesellschaft voraus. Angesichts dieser Konstellation muss auf das Schlüssel-personenrisiko hingewiesen werden. Die laut Prognoserechnung geplanten Ausschüttungen von 7,5 Prozent p. a. für die gesamte Laufzeit erschei-

nen bei Einhaltung der Investitionskriterien nachvollziehbar. Die Umsetzung der Fondsstrategie ist grundsätzlich auch mit geringerem Fondskapital möglich. Es könnten allerdings entsprechend weniger Immobilienobjekte angekauft werden, was mit einer geringeren Risikostreuung verbunden wäre.

Rechtliche Besonderheiten

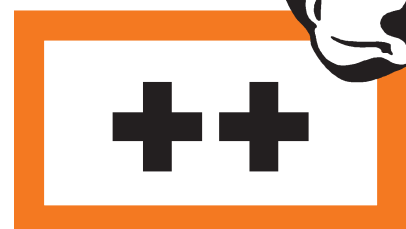
Mittelverwendungskontrollleur und Treuhänder ist eine vom Initiator unabhängige Rechtsanwalts-gesellschaft. Der Treuhänder enthält sich bei ausbleibender Weisung der Anleger in der Gesellschafterversammlung der Stimme. Gesellschafterbeschlüsse können auch im schriftlichen Umlaufverfahren gefasst werden. Anleger/Treugeber, die fünf Prozent des Gesellschaftskapitals auf sich vereinigen, können Präsenz-Gesellschafterversammlungen verlangen. Ein aus drei Mitgliedern bestehender Beirat /Anlageausschuss, der von der Geschäftsführung bereits bestellt wurde, berät und überwacht – mit Vetorecht – alle investitionsrelevanten Entscheidungen der geschäftsführenden Kommanditisten.

DAS FAZIT

Bei der IMMOVATION Immobilien Handels AG handelt es sich um einen neuen Initiator. Der Fonds profitiert allerdings von der langjährigen, fundierten Markt- und Branchenkenntnis des Managements im Immobiliengeschäft. Auf Grund des Blind Pool-Konzeptes tragen die Anleger ein erhöhtes Risiko, welches aber reduziert wird mittels der Genehmigungspflicht aller Investitionsentscheidungen durch den externen Beirat/Anlageausschuss sowie den internen „10-Punkte-Handels-Kodex“ nebst einem konkret gefassten Immobilienanforderungsprofil, an welche das Management – laut vorgesehenem Prospektnachtrag – strikt gebunden ist. Durch die projektbezogenen, typisch stillen Beteiligungen der Fondsgesellschaft an der IMMOVATION AG besteht grundsätzlich Potenzial für Interessenkonflikte. Allerdings stellen diese Beteiligungen einen vergleichsweise geringen Anteil gemessen am geplanten Gesamtinvestitionsvolumen dar.

G.U.B.-Urteil:

gut



106/2006 IMMOVATION Immobilien Handels AG & Co. 1. KG

KENNZAHLEN ¹	
Eigenkapital inkl. Agio ² :	41,2 %
Investitionskapital + Liquiditätsreserve ² :	86,6 %
Fondsbedingte Kosten inkl. Agio ² :	8,5 %
Erwerbsnebenkosten ² :	4,9 %

¹ Bei Erreichen eines Platzierungskapitals von 12 Millionen Euro.

² Verhältnis zum Gesamtaufwand (Investitionsvolumen plus Agio).

EXISTENZKRITERIEN				
Kriterium	Ja	grund-sätzlich	Nein	Anmerkungen
Fondskonzept plausibel	X			
Gesamtfinanzierung/ Mindestvolumen abgesichert		X		Kein Mindestvolumen. Keine Platzierungs-garantie.
Anlegerrechte gewahrt	X			Regelmäßige Präsenz-Gesellschafterver-sammlungen nicht zwingend. Testierter Jahresabschluss lt. notarieller Absichts-erklärung der geschäftsführenden Kom-manditisten im Rahmen eines Prospekt-nachtrags vorgesehen.
Ordnungsgemäße Mittelverwendung abgesichert	X			
Kein gravierendes Potenzial für Inter-essenkonflikte		X		Initiator und wesentliche Vertragspart-ner der Fondsgesellschaft miteinander verflochten. Planung sieht vor, dass Fondsgesellschaft stille Beteiligung in Initiatorengesellschaft (IMMOVATION AG) einlegt.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

	Stärken/Vorteile	Schwächen/Nachteile	Punkte	Urteil
Initiator und Management	Das Management verfügt über langjährige Erfahrung sowie fundiertes Know-how im Immobiliengeschäft. Emissions-erfahrung aus der aktuell laufenden Genussrechtskapital-Platzierung mit bislang überdurchschnittlichem Erfolg.	Leistungsbilanz oder vergleichbarer Erfahrungsnachweis liegt nicht vor. Erstes Fondsangebot. Schlüsselpersonenrisiko.	6,5	++
Investition und Finanzierung	Umsetzung des Fondskonzeptes auch mit geringerem Fonds-volumen möglich. Fondsbedingte Kosten im branchenübli-chen Rahmen. Fondskosten im prozentualen Verhältnis zum Fondsvolumen. Übernahme aller Rückabwicklungskosten der Fondsgesellschaft inklusive Agio bis zu einem Platzie-rungskapital von einer Million Euro sowie Übernahme sämt-licher Fixkosten im Vorwege und während der Platzierungs-phase durch eine mit der IMMOVATION AG verbundene Ge-sellschaft. Unabhängige Immobilien-Wertgutachten vor Ob-jektankauf auf einem Kaufpreis von zwei Million Euro pro Ob-jekt obligatorisch.	Grundsätzliches Blind Pool-Konzept, da Investitionsobjekte bei Platzierungsbeginn noch nicht feststehen. Kein Mindest-volumen definiert und keine Platzierungs-garantie vorhanden. Anleger haben keine(n) Kontrollmöglichkeit / Einfluss auf die Investitionsentscheidungen.	6,5	++
Wirtschaftliches und steuerliches Konzept	Die geplanten Investitionskriterien (unter anderem maxima-le Objekt-Kaufpreise zum 12-fachen der Jahresnettomiete) lassen auf grundsätzlich erfolversprechende Immobilien-projekte schließen. Laut Prognoserechnung geplante Aus-schüttungen in Höhe von 7,5 Prozent p. a. sind nachvollzieh-bar.	Generelles Risiko von Mietausfällen. Tilgung des Fremdkapitals zum Großteil am Ende der Laufzeit durch Veräußerung des gesamten Immobilienportfolios; während der Laufzeit sehr geringe Tilgungsraten. Wertentwicklung der Immobili-en aus heutiger Sicht schwer einzuschätzen.	6,5	++
Rechtliches Konzept	Testierter Jahresabschluss vorgeschrieben. Unabhängige Treuhänderin. Externe Mittelverwendungskontrolle. Mittel für Investitionen werden erst nach Erfüllung der Investi-tionskriterien vom unabhängigen Mittelverwendungskon-trollleur ausgezahlt.	Jährliche Präsenz-Gesellschafterversammlung nicht zwin-gend (ersetzt durch schriftliches Beschlussverfahren). Ge-schäftsführung (wie üblich) vom Selbstkontrahierungsverbot gemäß Paragraph 181 BGB befreit. Beirat bereits im Vorwege von der Geschäftsführung bestellt. Mittelfreigabe vor Voll-platzierung des Fonds.	6,0	++
Interessen-konstellation	Treuhänder enthält sich in Gesellschafterversammlung bei ausbleibender Weisung der Stimme. Initiator, Treuhänder und Mittelverwendungskontrollleur nicht verflochten. Vor Einlage der stillen Beteiligungen von maximal zwei Million Euro verpflichten sich die geschäftsführenden Kommanditisten dem Beirat – jeweils vor einer solchen Beteiligung an der IMMOVATION AG – unabhängig angefertigte Nachweise zur aktuellen wirtschaftlichen Situation und der Liquiditätslage der AG vorzulegen. Initiator ist persönlich haftender Gesell-schafter des Fonds.	Keine nennenswerte Bareinlage des Initiators. Handelnde Per-sonen identisch; zum Teil auch wesentliche Vertragspartner miteinander verflochten (gehören zur Unternehmensgruppe „IMMOVATION AG“)	6,5	++
Prospekt und Dokumentation	Im Vertragswerk des Prospektes ist auch der Mittelverwen-dungskontrollvertrag abgedruckt. Prospektgutachten ohne Beanstandungen.	Keine Leistungsbilanz.	7,5	++

WICHTIGE HINWEISE ZUR G.U.B.-ANALYSE

Diese G.U.B.-Analyse basiert auf folgenden Unterlagen: Emissionsprospekt (15. August 2006), Prospektgutachten (22. September 2006), aktuelle Wirtschafts-auskunft (November 2006) sowie Antworten auf Fragen der G.U.B.

- Die G.U.B. analysiert und beurteilt seit 1973 geschlossene Fonds und weitere Angebote des privaten Kapitalmarktes. Die Analyse erfolgt nach der von der G.U.B. entwickelten, eigenen Analysesystematik. Die G.U.B.-Analyse stellt keine Anlageempfehlung dar, sondern ist eine Einschätzung und Meinung insbesondere zu Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes.
- Die vorliegende Analyse basiert ausschließlich auf den in der Analyse jeweils im Einzelnen aufgeführten Informationsquellen sowie auf den der G.U.B. zum Analysezeitpunkt vorliegenden allge-menen Marktinformationen. Soweit nicht ausdrücklich anderweitig vermerkt, erfolgt eine Einsichtnahme in Originalunterlagen oder öffent-liche Register sowie eine Vor-Ort-Besichtigung von Anlage-Ob-jekten nicht. Nach dem Zeitpunkt der Analyse eintretende bzw. sich auswirkende Änderungen der Verhältnisse und neuere Erkenntnis-se sind nicht berücksichtigt.
- Eine Überprüfung der in Unterlagen von Anbietern enthaltenen Angaben auf Richtigkeit und Vollständigkeit erfolgt nicht. Zu diesem Zweck werden von vielen Anbietern bei Wirtschaftsprüfern Prospektgutachten nach dem einheitlichen Standard IDW S 4 in Auftrag

- gegeben. Diese Gutachten dürfen in der Regel aus rechtlichen Grün-den in der Analyse nicht erwähnt werden. Interessierte Anleger sol-len daher vor einer Beteiligung selbst beim Anbieter erfragen, ob ein solches Gutachten vorliegt.
- Die Beurteilung durch die G.U.B. erfolgt ohne Haftungsobliga und entbindet den Anleger nicht von einer eigenen Beurteilung der Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes, auch vor dem Hin-tergrund seiner individuellen Gegebenheiten und Kenntnisse. Es ist deshalb zweckmäßig, vor einer Anlageentscheidung die individu-elle Beratung eines Fachmanns in Anspruch zu nehmen.
 - Jede Beteiligung enthält auch ein Verlustrisiko. Die Beurteilung durch die G.U.B. bietet keine Garantie vor Verlusten und keine Gewähr für den Eintritt der prognostizierten Gegebenheiten und wirtschaftlichen Er-gebnisse. Grundlage für die Beteiligung an dem Angebot ist allein der vollständige Emissionsprospekt inklusive der darin enthaltenen Risi-kohinweise, deren Beachtung ausdrücklich empfohlen wird.

- Die Bewertung in der Stärken-Schwächen-Analyse erfolgt in Schritten von 0,5 Punkten auf einer Skala von 0 bis 10 Punkten. Die Vergabe des Teilerurteils erfolgt nach folgenden Bewer-tungsstufen: 0 bis 3,5 Punkte: „-“, 4,0 bis 5,5 Punkte: „+“, 6,0 bis 8,0 Punkte: „++“, 8,5 bis 10 Punkte: „+++“.
- Das Gesamtergebnis stellt keinen arithmetischen oder sonstigen Mittelwert der Teilnoten dar, sondern wird von der G.U.B. im Rahmen einer Gesamtwürdigung vergeben. Insbesondere wer-den die Teilbereiche der Stärken-Schwächen-Analyse an sich, aber auch deren Inhalte dabei - je nach Bedeutung für das kon-krete Anlageangebot - möglicherweise von Analyse zu Analy-se unterschiedlich gewichtet.

Die Bewertungsstufen für das Gesamtergebnis:

- | | |
|-----------------------|-----------------------------------|
| +++ = sehr gut | + = positiv |
| ++ = gut | - = nicht platzierungsreif |