

INVESTMENTANALYSE



SHB - Renditefonds 6

Emissionshaus	SHB Innovative Fondskonzepte AG
Segment / Zielmarkt	Mehrobjektfonds / Deutschland

Fondsstruktur

Fondsvolumen	344.244 TEUR
Eigenkapital	11.000 TEUR
Laufzeit	32 Jahre
Mindestanlage / Stückelung	7.000 EUR / 1.000 EUR
Einkunftsart	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung
Beteiligungsart	Treugeber, Direktkommanditist oder Stiller Gesellschafter
Platzierungsart	Public
Emissionsstart / -ende	03.12.2008 / 31.12.2010
Einzahlungsmodalitäten	je nach Beteiligungsvariante
Einzahlung	je nach Beteiligungsvariante
Agio / Hafteinlage	5% / 10% der Pflichteinlage

Investition

Immobilien	bisher 18 Objekte; Blindpool
Bundesland / Land	Bayern und Baden-Württemberg/ Deutschland
Mietfläche / Baujahr	46.000 m ² / 2006 bis 2008
Kaufpreis	80.129.214 Euro
Anf. Miete	5.827.578 Euro p.a.
Vervielfältiger	13,75
Einkaufrendite	7,27%

Betriebsphase

Hauptmieter	REWE
Anteil	10,8%
Nutzung	Lebensmittel-Supermarkt
Mietvertragsende	2023 / 2024
Weitere Mieter	80
Nutzung	Lebensmittel- und Konsumgüterbereich
Kalk. Inflationsrate	2,25% p.a.

Desinvestition

Verkaufsfaktor	13,75
Folgeinvestitionen geplant	13,50

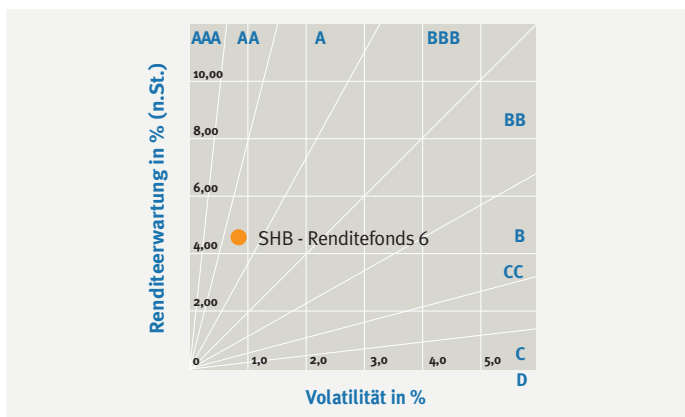
Beschreibung

Die Fondsgesellschaft hat am 13.10.2008 etwa 94% am Kommanditkapital der SHB Innovative Fondskonzepte GmbH & Co. Einzelhandelsportfolio Bayern und Baden-Württemberg KG (Objektgesellschaft) erworben. Investitionsgegenstand ist ein Immobilienportfolio mit dem Schwerpunkt Einzelhandel. Bisher hat die Objektgesellschaft insgesamt 18 Neubau-Einzelhandelsimmobilien an unterschiedlichen Standorten in Bayern und Baden-Württemberg erworben. Acht Immobilien waren zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung fertiggestellt. Die Übergabe von sechs Objekten hat prospektgemäß zum 01.11.2008 statt-

gefunden. Die restlichen 10 Fondsobjekte befinden sich noch im Bau. Die Abwicklung der 2. Tranche (acht Objekte) und 3. Tranche (zwei Objekte) ist für den 01.04.2009 beziehungsweise 01.10.2009 geplant. Die schlüsselfertige Übernahme dieser Immobilien soll sukzessive bis zum 01.10.2009 erfolgen. Sämtliche Objekte haben einen oder mehrere Hauptmieter und weisen derzeit einen Vermietungsstand von 100% vor. Bis voraussichtlich Ende des Jahres 2010 sollen weitere Investitionen in ein oder mehrere Objekte in einer Größenordnung von 100,5 Millionen EUR erfolgen.

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

Rendite-Volatilität-Relation



Stärken

- Platzierungsgarantie
- Handelnde Personen des Initiators haben langjährige Erfahrungen im Fondsgeschäft
- Flexible Desinvestitionsstrategie
- Hauptmieter guter Bonität
- Langfristige Mietverträge
- Vielfältige Beteiligungs- und Kapitaleinzahlungsmöglichkeiten
- Tilgung ist überdurchschnittlich

Schwächen

- Objekterwerbsvorgänge sind noch nicht vollständig vollzogen
- Eingeschränkte Mietvertragsindexierung
- Weitere Immobilieninvestitionen sind geplant, deren Qualität noch nicht beurteilt werden kann
- Fremdfinanzierung noch nicht vollständig gesichert
- Gesellschaftsvertragliche Kontraktfairness nach Ansicht von Scope deutlich unterdurchschnittlich.

Chancen

- Niedrigere als geplante Fremdfinanzierungskosten
- Mieterhöhungschancen bei Mieterwechsel
- Währungschance

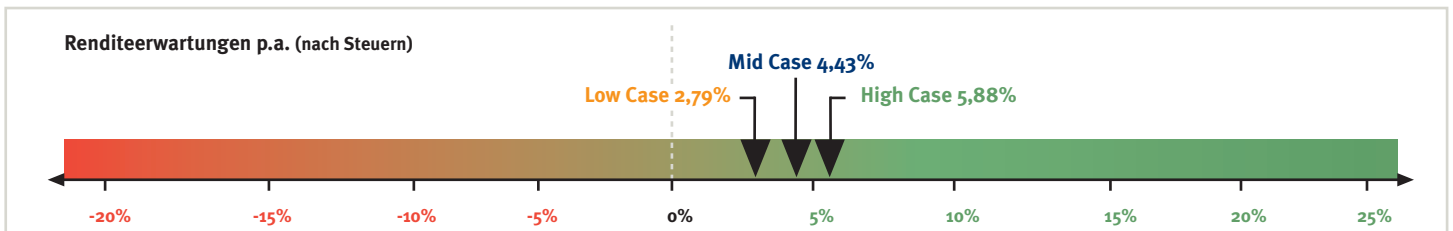
Risiken

- Immobiliertypische Neuvermietungs- und Veräußerungsrisiken
- Zinssteigerungsrisiken für die Fremdfinanzierung
- Währungsrisiko

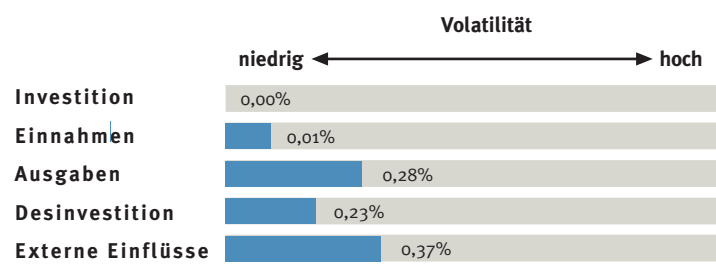
Fazit der Analyse

Portfolioergänzendes Fondsangebot des aufstrebenden Fondsiniciators SHB, dessen Know-How sich aus langer Branchenerfahrung der beteiligten Konzeptionäre generiert. Investition in Immobilien: Erstinvestition in diversifiziertes Immobilienportfolio in Bayern und Baden-Württemberg, daneben Blindpool-Anteil in Höhe von 100,5 Millionen EUR geplant. Die langfristigen Mietverträge – teilweise mit Ankermietern guter Bonität aus dem Lebensmittel- und Konsumgüterbereich – bieten Einnahmesicherheit für die Dauer des Erstvermietungszeitraumes. Wichtige Parameter wie noch ausstehende, derzeit noch nicht konkret festgelegte Immobilienkäufe, noch fehlende vertragliche Fixierung der Fremdfinanzierung der Folgeinvestitionen

und der noch ausstehende Abschluss von Erwerbsvorgängen und ausstehende Bauarbeiten bergen das Risiko nicht prognosegemäßer Verläufe mit negativen Auswirkungen auf die Wirtschaftlichkeit der Investition. Die Investitionsgrundsätze der Folgeinvestitionen sieht Scope grundsätzlich als realistisch und angemessen an. Rechtliches Risikopotential ist für Anleger aus Sicht von Scope bei Blind-Pool-Konzeptionen höher als bei Bestandsinvestitionen, hier jedoch bereits Teilinvestitionen getätigt, bei Portfolio-Kaufverträgen bestanden zum Analysezeitpunkt ins Gewicht fallende Risiken. Konzeptionelles steuerliches Risiko bei im Inland investierenden Immobilienfonds nach Ansicht von Scope gering.



Aufteilung der Volatilität



Erwartungswerte Sensitivität

Volatilität (Schwankungsbreite)	0,89%
Sharpe Ratio (Performance-Risiko-Relation)	2,55
Alpha (Rendite aus dem Management resultierend)	0,16%
Beta (Rendite aus dem Investitionsprojekt resultierend)	4,27%
Leverage (Fremdkapitalhebel)	2,86%
Break-Even-Wahrscheinlichkeit (Null-Verlust-Wahrscheinlichkeit)	>99%
Value at Risk (Riskiertes Kapital in 99% aller Fälle; gesamte Laufzeit)	0,00%

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

INVESTITION KEINEN EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Die Erwerbsvorgänge (Kaufpreiszahlung und Lasten-Nutzen-Wechsel) für die bereits gekauften 18 Immobilien sind noch nicht abgeschlossen. Acht Immobilien waren zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung fertiggestellt. Die Übergabe von sechs Objekten hat prospektgemäß zum 01.11.2008 stattgefunden. Die restlichen 10 Fondsobjekte befinden sich noch im Bau. Die Abwicklung der 2. Tranche (acht Objekte) und 3. Tranche (zwei Objekte) ist für den 01.04.2009 bzw. 01.10.2009 geplant. Herstellungs- und Fertigstellungsrisiken bestehen daher für diese Objekte noch. Es besteht ein Blind-Pool-Risiko, da voraussichtlich Ende 2010 noch weitere Objekte in einem Volumen von rund 100,5 Millionen EUR erworben werden sollen. Es werden voraussichtlich nur Bestandsimmobilien erworben, so dass keine Herstellungs- und Fertigstellungsrisiken für diesen Teil der Investition bestehen dürften. Sämtliche Immobilien sollen schlüsselfertig übernommen werden. Für die bereits erworbenen Immobilien wurden Marktwerte (Bewertungsstich-

tag 06.10.2008) durch einen Wertgutachter ermittelt. Gemäß Wertgutachten beträgt der Gesamtwert des erworbenen Immobilienportfolios 80,610 Millionen EUR (ohne Werbeflächen und Wert des weiteren Bauabschnitts des Objektes Burgebrach). Der vorläufige Gesamtkaufpreis für das erworbene Immobilienportfolio liegt geringfügig unter dem Gutachterwert.

EINNAHMEN 1,00% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Die Vermietungsquote der Erstinvestitionen beträgt inklusive Mietgarantien rund 100%. Die Immobilien sind an über 80 Mieter aus dem Lebensmittel- und Konsumgüterbereich vermietet. Die Mietverträge haben überwiegend Laufzeiten zwischen 10 bis 15 Jahren ab Mietbeginn. Die durchschnittliche IST-Miete in den Objekten ist gemäß den erstellten Gutachten bis auf die Miete in einem der Objekte als nachhaltig oder als angemessen beurteilt worden. Die Fondsgesellschaft plant Ende 2010 weitere Bestandsimmobilien an verkehrsgünstigen Standorten in Deutschland mit Mietverträgen von mehr als fünf Jah-

ren Laufzeit und bonitätsstarken Mietern zu einem Gesamtkaufpreis von 100,5 Millionen EUR zu erwerben. Die Verzinsung der Liquiditätsreserve ist nach Meinung von Scope mit 4,9% pro Jahr überdurchschnittlich.

AUSGABEN 31,00% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Zusammenfassend kalkuliert der Initiator für die noch nicht abgeschlossene Fremdfinanzierung sowohl anfänglich als auch in der Anschlussfinanzierung angemessene Zinssätze. Die Tilgungshöhe ist überdurchschnittlich. Der kalkulatorische Ansatz für laufende Mietauffälle liegt unter dem Erwartungswert von Scope. Die Objektgesellschaft hat nur Instandhaltungen an Dach und Fach zu leisten. Den Kostenansatz für Instandhaltung, Anschlussvermietung und Revitalisierung schätzt Scope als realistisch ein.

DESINVESTITION 26,90% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Der Initiator strebt eine Veräußerung des Gesamtportfolios Ende 2040 in etwa entsprechend dem Einkaufsni-

veau an. Diese Annahme wird aus heutiger Sicht als angemessen beurteilt. Das Portfolio besteht derzeit aus 18 Einzelhandelsimmobilien mit dem Schwerpunkt "Nahversorgungszentren".

EXTERNE EINFLÜSSE 41,10% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Bezüglich der Mietentwicklung erfolgt bei den bereits abgeschlossenen Mietverträgen eine Mietanpassung entsprechend der mietvertraglichen Regelungen und danach entsprechend den Indexänderung des vorherigen Mietvertrages bzw. für die Folgeinvestitionen alle vier Jahre pauschal in Höhe von 70% der Indexänderung. Die angenommene Inflationsrate beträgt jeweils 2,25% pro Jahr und wird von Scope leicht überhöht beurteilt. 40% der Darlehens sollen in CHF valutieren. Der Initiator rechnet mit einer konstanten Wechselkursrelation, deren genaue Höhe nicht spezifiziert wird. Im Vergleich zu einer währungskongruenten Finanzierung bestehen insgesamt höhere Risiken. Es werden jedoch Währungsreserven während und am Ende der Laufzeit gebildet, die das Währungsrisiko reduzieren.

Grundzüge der Analyse

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

umfassen die Stärken und Schwächen die internen Einflussfaktoren der Kapitalanlage. Chancen und Risiken entstehen hingegen durch externe Marktfaktoren, welche die Renditeentwicklung beeinflussen können. Auf www.scope.de erhalten Sie unter "Erläuterung der Ratings" eine detaillierte Erklärung der Rating-Methodik. **Scope-Group** Die Ratingagentur analysiert systematisch alle marktrelevanten Neuemissionen im Segment Geschlossene Fonds nach einem einheitlichen Verfahren. Weitere Informationen erhalten Sie unter www.scope-group.com oder über die Hotline 01801-278910. **Haftungsausschluss** Grundlage für die Beteiligung an dem Fonds bzw. dem Angebot ist allein der vollständige Emissionsprospekt inkl. der darin enthaltenen Risikohinweise. Die Scope Analysis GmbH haftet nicht für die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Analysen und dazugehörigen Informationen. Sie empfiehlt keine Fonds und übernimmt keinerlei Beratungshaftung. Die Investment Analyse kann ein Beratungsgespräch mit dem Anlageberater nicht ersetzen. **Herausgeber** Scope Analysis GmbH Rosenthaler Straße 63-64 10119 Berlin