



Plausibilitätsprüfung

für das Beteiligungsangebot

IMMAC Immobilien Portfoliofonds 2 Deutschland

zum 8. Januar 2025

Inhaltsverzeichnis

Verwendete Unterlagen	3
Allgemeine Daten der Vermögensanlage	3
Initiator	4
Konzeption	5
Investitionsobjekt	7
Ankaufsprozess	9
Kostenstruktur und Ergebnisverteilung	10
Zusammenfassung TKL-Fazit	12
Leitfaden zur Plausibilitätsprüfung gem. § 63 und 64 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) in Verbindung mit § 16 Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV)	14
Systematik der TKL-Plausibilitätsprüfung	14
Hinweise zum Finanzanalysten gem. § 86 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)	17

Verwendete Unterlagen

Zur Erstellung der Plausibilitätsprüfung verwendete Unterlagen

Verkaufsprospekt vom 09.12.2024 Performancebericht 2022 Prospektprüfungsbericht Informationen des Initiators
Die zugrundeliegenden Verträge wurden nicht von der TKL geprüft.

Allgemeine Daten der Vermögensanlage

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Gesellschaft	IMMAC Immobilien Portfoliofonds 2 Deutschland GmbH & Co. Geschlossene Investmentkommanditgesellschaft	S. 85 Verkaufsprospekt (VP)
Fondstyp	Immobilien-Dachfonds	-
Investitionsobjekt	Beteiligung an Immobilienfonds (AIFs) in Deutschland	S. 8 f. VP
Rechtsform	Kommanditgesellschaft	S. 85 VP
Initiator	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH	S. 4 VP
Datum der Prospektaufstellung	9. Dezember 2024	S. 1 VP
Währung des Fonds	EUR	S. 44 VP
Mindestzeichnungssumme in EUR	10.000	S. 46 VP
Einzahlungstermine	100% der Pflichteinlage zzgl. Agio nach Annahme	S. 46 VP
Geplantes Ende der Platzierung	bis zum 31.12.2025, nach Verlängerung maximal bis zum 31.12.2026	S. 29 VP
Maximalvolumen ohne Agio*	30.000.000 EUR	S. 44 VP
Agio in %	5,0%	S. 44 VP
Maximalvolumen inkl. Agio (Gesamtinvestition)*	31.500.000 EUR	S. 44 VP
Anmerkungen:		
* Es ist ein Gesamtvolumen ohne Agio zwischen 6 und 30 Mio. EUR geplant.		

Initiator

Initiator

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Name	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH	S. 4 VP
Anschrift	Große Theaterstraße 31-35, 20354 Hamburg	S. 62 VP
Internet	www.diehanseatische.de	S. 4 VP
Gründung	14. Juni 2013	S. 63 VP
Grundkapital	1.000.000 EUR	S. 62 VP
Unternehmensgruppe	Bankenkonsortium unter Führung der Hannoversche Volksbank eG / Profunda Vermögen	

Erfahrung*

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Anzahl platzierter Fonds	128	Performancebericht 2022
Realisiertes Investitionsvolumen in Mio. €	2.019,8	Performancebericht 2022

davon:	Anzahl		Volumen		
		in Mio. €	Ø in Mio. €		
Immobilien	128	2.019,8	15,8	Performancebericht 2022	
Sonstige	0	0,0	-	Performancebericht 2022	

Anmerkungen:

* Stand: Performancebericht 2022


Performance bereits aufgelegter Fonds (alle Produktgruppen)*

Merkmal	Ausprägung			Seiten im Prospekt
	unter Plan	im Plan	über Plan	
Ausschüttung	18	45	2	Performancebericht 2022
Tilgung	2	30	34	Performancebericht 2022
Abgeschlossene Fonds	22			Performancebericht 2022

Anmerkungen:



* Angaben gemäß Performancebericht 2022. Abweichungen von +/-5% wurden als 'im Plan' gewertet. Wenn noch keine Tilgungen prospektiert und geleistet wurden, sind die Ergebnisse als "im Plan" bewertet worden. Das gleiche Vorgehen wurde bei Ausschüttungen gewählt.

TKL-Fazit Initiator

<p>Die HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH ist eine Tochtergesellschaft der IMMAC Holding AG. Die IMMAC Holding AG ist im Jahr 2000 gegründet worden, um die operativen Gesellschaften der IMMAC group zusammenzufassen. Seit 1996 initiiert die IMMAC group (seit April 2014 über die HKA als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft nach dem KAGB) geschlossene Immobilienfonds im Bereich der Sozialimmobilien und ist der führende Initiator dieses Immobiliensegments. Seit Gründung hat die IMMAC group (einschließlich der HKA) 128 geschlossene Immobilienfonds mit einem Investitionsvolumen in Höhe von ca. 2,0 Mrd. EUR aufgelegt. Die Tilgungen erfolgten in 34 Fällen über Plan, in 30 Fällen planmäßig und nur in zwei Fällen unter Plan. Die kumulierten Ausschüttungen erfolgten, von 18 Fonds mit unterplanmäßigen Ausschüttungen abgesehen, sämtlich im oder über Plan. 22 Fonds wurden bereits aufgelöst. Die Anleger erhielten dabei eine durchschnittliche Rendite von 6,60% p.a.</p>	
--	---

Konzeption

Rechtliche Konzeption

Merkmal	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Rechtsform	Kommanditgesellschaft		S. 85 VP
Der Anleger beteiligt sich als mittelbarer Kommanditist an der Fondsgesellschaft. Somit handelt es sich bei der Anlage um eine unternehmerische Beteiligung. Damit verbunden ist das Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals inkl. Agio. Durch zu leistende Steuerzahlungen und/oder Verpflichtungen aus einer persönlichen Anteilsfinanzierung kann auch weiteres Vermögen des Anlegers gefährdet sein.			
Nachschusspflicht	ausgeschlossen		S. 87 VP
Kapitalverwaltungsgesellschaft	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH		S. 6 VP
Genehmigung seit	Oktober 2013		S. 6 VP
Verwahrstelle	DEHMEL Rechtsanwalts-gesellschaft mbH		S. 38 VP
Treuhänderin	Fidus Treuhand GmbH		S. 96 VP
Anlegerbeirat oder -kommission	nicht vorgesehen		-
Dauer der Gesellschaft	bis zum 31. Dezember 2040*		S. 85 VP
Kündigung frühestens möglich zum	vorzeitige ordentliche Kündigung nicht möglich		S. 92 VP
Haftung im Außenverhältnis	beschränkt auf 10% der Pflichteinlage		S. 47 VP
Anmerkungen: * Vorbehaltlich einer Verschiebung des Schließungszeitpunktes um bis zu ein Jahr und/oder eines Fortsetzungsbeschlusses, wobei die Dauer der Fondsgesellschaft bis spätestens zum 31. Dezember 2048 verlängert werden kann			

Steuerliche Konzeption

Merkmal	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Steuerliche Konzeption	vermögensverwaltend		S. 54 ff. VP
Betriebsstätte der Fondsgesellschaft	Deutschland		S. 85 VP
Einkunftsart	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung sowie in geringerem Umfang Einkünfte aus Kapitalvermögen		S. 54 ff. VP
Steuergutachten	nicht vorhanden		-
Besonderheiten und Risiken der steuerlichen Konzeption	Es besteht grundsätzlich ein Steuerrechtsänderungsrisiko durch geänderte Steuergesetze, neue Erlasse und Verordnungen.		S. 27, 54 ff. VP

Konzeption - Fortsetzung

Wirtschaftliche Konzeption

Merkmal	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Mindestzeichnungssumme in EUR	10.000		S. 46 VP
Platzierungsgarantie	nicht vorhanden	●	S. 29 VP
Angestrebte Mindestplatzierung in TEUR	6.000 TEUR (20,0% der maximal geplanten Pflichteinlage)		S. 44 VP
Eigene Beteiligung des Initiators und des Fondsmanagements in % des Eigenkapitals	0,00%	●	S. 44 VP

Besonderheiten der wirtschaftlichen Konzeption

Die Anleger beteiligen sich über die Fondsgesellschaft an Zielfonds, die ihrerseits in Sozial- und Hotelimmobilien in Deutschland investieren und von der HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH verwaltet werden. Das Beteiligungsangebot weist den für Dachfonds typischen Blind-Pool-Charakter auf.		S. 8 ff. VP
Anmerkungen: -		

Verkaufsprospekt

Merkmal	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Datum der Prospektaufstellung	9. Dezember 2024		S. 1 VP
Prospektprüfungsbericht IDW S 4	vorhanden	●	
Darstellung (Ist der Prospekt verständlich gestaltet?)	Die Darstellungen im Verkaufsprospekt und im Rahmen der Berichterstattung sind für einen durchschnittlich verständigen und vorsichtigen Anleger verständlich gestaltet.	●	
Vollständigkeit (Sind alle für einen Verkaufsprospekt wesentlichen Angaben vollständig dargestellt?)	Die für einen Verkaufsprospekt wesentlichen Angaben sind vollständig dargestellt.	●	
Angemessenheit (Sind die im Verkaufsprospekt enthaltenen Angaben angemessen?)	Es besteht kein Grund zur Annahme, dass die im Verkaufsprospekt enthaltenen Angaben nicht angemessen sind.	●	
Klarheit (Sind die wesentlichen Aussagen und Sachverhalte im Verkaufsprospekt klar dargestellt?)	Die wesentlichen Aussagen und Sachverhalte sind im Verkaufsprospekt und im Rahmen der Berichterstattung klar dargestellt.	●	
Anmerkungen: -			

TKL-Fazit Fondskonzeption


Anleger beteiligen sich direkt oder über die Treuhänderin an der Fondsgesellschaft. Die Fondsgesellschaft investiert in Zielfonds, die ihrerseits in Sozial- und Hotelimmobilien in Deutschland investieren und von der HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH verwaltet werden. Verwahrstelle ist die DEHMEL Rechtsanwalts-gesellschaft mbH. Die Gesellschaft ist bis zum 31. Dezember 2040 errichtet und kann maximal bis zum 31. Dezember 2048 verlängert werden. Eine vorzeitige ordentliche Kündigung ist nicht möglich. Eine Anlegerkommission ist nicht vorgesehen. Eine Platzierungs-garantie liegt nicht vor. Eine wesentliche Eigenbeteiligung des Managements, die potenzielle Interessenskonflikte grundsätzlich abgeschwächt hätte, besteht nicht. Insgesamt entspricht die Konzeption des Angebots dem erforderlichen Standard.	●
--	---

Investitionsobjekt



Diversifikation

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Investitionsobjekt	Beteiligung an Immobilienfonds (AIFs) in Deutschland	S. 8 f. VP
Angestrebte Arten der Zielobjekte	Sozialimmobilien und Hotels	S. 78 VP
Angestrebte Regionen und Länder	Deutschland	S. 78 VP
Angestrebte Diversifikation auf Zielobjekte	mehrere Zielfonds	S. 78 VP

Blind-Pool-Charakter


Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Stehen die Zielfonds, in die investiert werden soll, bereits fest?	nein	 S. 11 VP
Konkretisierungsgrad	100% der Zielobjekte stehen nicht fest	S. 11 VP
<u>Beurteilung des Blind-Pool-Charakters der Vermögensanlage:</u> Die Zielfonds, in die der Fonds investieren soll, stehen noch nicht fest. Es handelt sich somit um eine Beteiligung mit sehr ausgeprägtem Blind-Pool-Charakter.		

Zielfonds





Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Sind Zielfonds, in die investiert wird, bekannt?	nein	 S. 11 VP
Angestrebte Projektarten	100% Core	S. 41 VP
Angestrebte Immobilienarten	Sozial- und Hotelimmobilien	S. 41 VP
<u>Beurteilung der Zielfonds, in die investiert werden soll</u> Die Zielfonds, in die der Fonds investieren soll, sind noch nicht bekannt. Die Vorgabe, dass sie ausschließlich in Sozial- und Hotelimmobilien investiert und von der HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH verwaltet werden müssen, erlaubt jedoch eine Beurteilung der potenziellen Zielfonds. Die HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH weist eine sehr hohe Erfahrung und Expertise sowie eine positive Leistungsbilanz im Bereich der Sozial- und Hotelimmobilien auf. Ihre bisherigen Fonds können als aussagekräftige Beispielfonds angesehen werden.		 8 ff., 41 ff. VP

Investitionsobjekt - Fortsetzung


Investitionsprozess

Merkmal	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Intensive Prüfung der Zielobjekte durch das Management des Fonds	vorhanden		S. 41 ff. VP
<u>Bei der Auswahl der Zielobjekte einzuhaltende Investitionskriterien</u>			
<ul style="list-style-type: none"> - Die Zielfonds müssen von der HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH verwaltet werden und die DEHLMEL Rechtsanwalts-gesellschaft GmbH als Verwahrstelle aufweisen. - Eine Investition durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft darf nur getätigt werden, wenn der Anlageausschuss der Kapitalverwaltungsgesellschaft vorab eine Investitionsempfehlung ausgesprochen hat. - Max. 40% des investierten Kapitals soll in Publikums-AIF und mind. 60% in Spezial-AIF angelegt werden. - Das investierte Kapital je Zielfonds beträgt mind. 500.000 EUR. - Der Verkehrswert der Immobilien pro jeweiligen Zielfonds beträgt mind. 1.000.000 EUR. - Anteile an Zielfonds können direkt oder von Drittparteien erworben werden. - Es dürfen keine Risiken aus Fremdwährungs-darlehen auf Ebene der Zielfonds bestehen. - Die Aufnahme von Fremdkapital auf Ebene der Fondssgesellschaft ist untersagt. - Beim Erwerb von Anteilen an Zielfonds wird obligatorisch ein externes Wertgutachten eingeholt, um potenziellen Interessenkonflikten zu begegnen. 			S. 78 f. VP

Investitionsprozess - Fortsetzung


Merkmal	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Kann das Fondsmanagement von den Investitionskriterien abweichen?	nein		S. 41 ff. VP
Sind Initiatoren, die die Zielfonds auflegen und verwalten sollen, bekannt?	ja		S. 78 f. VP
Namentlich genannte Initiatoren	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH		
<u>Angaben zu den Initiatoren</u>			
Eine ausführliche Beurteilung der HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH findet sich im Abschnitt Initiator.			-
Berichterstattung an die Anleger über die Investitionsaktivitäten und die Entwicklung der Projekte	jährlich		Angabe des Initiators
<u>Beurteilung des Investitionsprozesses des Fonds</u>			
<p>Konkrete Investitionskriterien sind verbindlich festgelegt, was das Managementrisiko für den Fonds senkt. Die Vorgabe, dass die Zielfonds von der HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH verwaltet werden müssen, birgt potenzielle Interessenskonflikte. Diese werden jedoch dadurch abgeschwächt, dass beim Erwerb von Anteilen an Zielfonds obligatorisch ein externes Wertgutachten eingeholt wird.</p> <p>Die Anleger werden über die Zielfonds und deren Performance im Rahmen der jährlichen Berichterstattung informiert. Eine unterjährige Berichterstattung während der Investitionsphase wäre wünschenswert.</p>			-

TKL-Fazit Investitionsobjekt



<p>Der Fonds beteiligt sich an Zielfonds, die in Sozial- und Hotelimmobilien investiert sein und von der HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH verwaltet werden müssen. Die Zielfonds, in die investiert werden soll, stehen noch nicht fest. Es handelt sich somit um eine Beteiligung mit sehr ausgeprägtem Blind-Pool-Charakter. Die bisherigen Fonds der HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH, die eine sehr hohe Erfahrung und Expertise sowie eine positive Leistungsbilanz im Bereich der Sozial- und Hotelimmobilien aufweist, können als aussagekräftige Beispielfonds angesehen werden.</p> <p>Konkrete Investitionskriterien für den Fonds sind verbindlich festgelegt, was das Managementrisiko für den Fonds senkt. Die obligatorische Einholung eines externen Wertgutachtens bei jedem Erwerb von Anteilen an Zielfonds schwächt potenzielle Interessenskonflikte ab.</p> <p>Die Anleger werden im Rahmen der jährlichen Berichterstattung über die Zielfonds und deren Performance informiert. Eine unterjährige Berichterstattung während der Investitionsphase wäre wünschenswert.</p>	
---	---

Ankaufsprozess


Management der Vermögensanlage

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Fondsmanagement	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH	S. 7 VP
<u>Angaben zum Fondsmanagement:</u> Als Kapitalverwaltungsgesellschaft der Fondsgesellschaft wurde die zur IMMAC group gehörende HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH bestellt. Die IMMAC group verfügt über sehr viel Erfahrung und hohe Expertise in der Konzeption und Verwaltung von geschlossenen Fonds aus 128 initiierten Fonds aus den Bereichen Sozial- und Hotelimmobilien.		 S. 6 f. VP, Performancebericht 2022

Auswahl der Projekte

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Wird das Fondsmanagement von externen Partnern unterstützt?	ja	
Namentlich genannte externe Partner	Anlageausschuss Externe Bewerter	
<u>Angaben zu den externen Partnern:</u> Während der Investitionsphase wird die Kapitalverwaltungsgesellschaft durch einen Anlageausschuss unterstützt. Eine Investition darf nur getätigt werden, wenn der Anlageausschuss vorab eine Investitionsempfehlung ausgesprochen hat. Der Anlageausschuss besteht aus folgenden fünf stimmberechtigten Mitgliedern: <ul style="list-style-type: none"> - einem Mitarbeiter der Kapitalverwaltungsgesellschaft aus dem Geschäftsbereich Portfoliomanagement geschlossene Fonds, - einem Mitarbeiter der Kapitalverwaltungsgesellschaft aus dem Geschäftsbereich Risikomanagement, - einem Mitarbeiter der IMMAC Immobilienfonds GmbH aus dem Geschäftsbereich Vertrieb, - einer mit der IMMAC group verbundene Person (Anleger, Mitglied eines Beirates oder einer Anlegerkommission zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung oder ehemals), - einem Geschäftsführer der Komplementärin der Fondsgesellschaft, sowie einem Mitglied ohne Stimmrecht aus der Kapitalverwaltungsgesellschaft. Zusätzlich muss beim Erwerb von Anteilen an Zielfonds obligatorisch ein externes Wertgutachten eingeholt werden.		 S. 36, 61 VP

TKL-Fazit Ankaufsprozess





Das Management der Fondsgesellschaft erfolgt durch die HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH als gesetzlich regulierte Kapitalverwaltungsgesellschaft. Das Unternehmen gehört zur IMMAC group, die über sehr viel Erfahrung und hohe Expertise in der Konzeption und Verwaltung von geschlossenen Fonds aus den Bereichen Sozial- und Hotelimmobilien verfügt. In der Investitionsphase wird die Kapitalverwaltungsgesellschaft durch einen Anlageausschuss unterstützt, der bei jeder Investition vorab eine Investitionsempfehlung aussprechen muss. Zusätzlich muss beim Erwerb von Anteilen an Zielfonds obligatorisch ein externes Wertgutachten eingeholt werden. Insgesamt verfügt der Fonds über ein sehr erfahrenes Management im Ankaufsprozess.	
--	---

Kostenstruktur und Ergebnisverteilung

Volumen der Vermögensanlage

Merkmal	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
Fondsvolumen (Maximalvolumen) ohne Agio in TEUR*	30.000	-		S. 44 VP
Agio in % des einzuwerbenden Kapitals	5,00%	-		S. 44 VP
Fondsvolumen (Maximalvolumen) inkl. Agio in TEUR*	31.500	-		S. 44 VP
Maximal-Kommanditkapital ohne Agio in TEUR*	30.000	-		S. 44 VP
Fremdkapital** in TEUR	0	-		S. 44 VP
Anmerkungen:				
* Es ist ein Gesamtvolumen ohne Agio zwischen 6 und 30 Mio. EUR geplant.				
** Auf Ebene der Zielfonds ist die Aufnahme von Fremdkapital vorgesehen.				

Investition und Kosten


Merkmal	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
Investitionen				
Investitionsgrad ohne Liquiditätsreserve in %	97,17%	-		S. 44 VP
Investitionsgrad mit Liquiditätsreserve in %	97,65%	89,22%	Der Investitionsgrad mit Liquiditätsreserve ist weit überdurchschnittlich.	 S. 44 VP
Liquiditätsreserve	0,49%	-		S. 44 VP
Fondskosten in der Investitionsphase				
Fondskosten in der Investitionsphase ohne Agio in % des Eigenkapitals ohne Agio	2,35%			S. 44 VP
Fondskosten in der Investitionsphase zzgl. Agio in % des Eigenkapitals inkl. Agio	7,00%	13,16%	Die Kosten in der Investitionsphase sind weit unterdurchschnittlich.	 TKL-Berechnung
Fondskosten in der Betriebsphase p.a. (ohne gewinnabhängige Komponenten)				
Variable Fondskosten in der Betriebsphase p.a. in % des Nettoinventarwerts	max. 4,56%	-		
Die gesamten laufenden Kosten pro Jahr auf Ebene der Fondsgesellschaft können maximal 4,56% des jeweiligen Nettoinventarwertes betragen. Darin sind die Vergütungen an die KVG (1,40% p.a.), an die Komplementärin (0,10% p.a.), an die geschäftsführende Kommanditistin (0,10% p.a.), an die Verwahrstelle (0,40% p.a.), sonstige Kosten an Dritte (bis zu 2,50% p.a.) sowie Transaktionskosten (0,06% p.a.) enthalten.			Eine aussagekräftige Benchmark, die sich auf Nettoinventarwerte bezieht, liegt nicht vor. Die Kosten in der Betriebsphase dürften jedoch marktüblich sein.	 S. 49 ff. VP, 3 Basisinformationsblatt (BIB)
Managementgebühren bei Ankauf und Veräußerung von Zielfondsanteilen				
Transaktionskosten in % des anteiligen Verkaufspreises von Immobilienprojekten	0,00%	0,00%	Zusätzliche Transaktionskosten für die Begleitung und Durchführung des An- und Verkaufsprozesses fallen nicht an.	 -
Anmerkungen:				
-				

Kostenstruktur und Ergebnisverteilung - Fortsetzung


Erfolgsabhängige Ergebnisverteilung

Merkmal	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
Vorzugsrendite ("Hurdle Rate") für die Anleger	0,00%	-		-
Ergebnisbeteiligung der Anleger	100,00%	-		-
Ergebnisbeteiligung des Fondsmanagements	0,00%	-		-

Modell der erfolgsabhängigen Ergebnisverteilung

Eine erfolgsabhängige Ergebnisverteilung besteht nicht. Die Anleger erhalten 100% aller Erträge.		-
--	---	---

TKL-Fazit - Kostenstruktur und Ergebnisverteilung

<p>Der Investitionsgrad mit Liquiditätsreserve ist weit überdurchschnittlich. Die Fondskosten in der Investitionsphase liegen weit unter dem Marktdurchschnitt. Die Kosten in der Betriebsphase sind marktüblich. Zusätzliche Transaktionskosten beim An- und Verkaufsprozess, die an das Management fließen, fallen nicht an. Auf Ebene der Zielfonds entstehen jedoch zusätzliche Kosten. Die Einsatz von Fremdkapital auf Ebene der Zielfonds erhöht das Risiko, aber auch die Chancen für die Anleger.</p> <p>Die Anleger erhalten 100% der Erträge. Es existiert keine erfolgsabhängige Ergebnisverteilung.</p>	
--	---

Zusammenfassung TKL-Fazit

TKL-Fazit Initiator

Die HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH ist eine Tochtergesellschaft der IMMAC Holding AG. Die IMMAC Holding AG ist im Jahr 2000 gegründet worden, um die operativen Gesellschaften der IMMAC group zusammenzufassen. Seit 1996 initiiert die IMMAC group (seit April 2014 über die HKA als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft nach dem KAGB) geschlossene Immobilienfonds im Bereich der Sozialimmobilien und ist der führende Initiator dieses Immobiliensegments. Seit Gründung hat die IMMAC group (einschließlich der HKA) 128 geschlossene Immobilienfonds mit einem Investitionsvolumen in Höhe von ca. 2,0 Mrd. EUR aufgelegt. Die Tilgungen erfolgten in 34 Fällen über Plan, in 30 Fällen planmäßig und nur in zwei Fällen unter Plan. Die kumulierten Ausschüttungen erfolgten, von 18 Fonds mit unterplanmäßigen Ausschüttungen abgesehen, sämtlich im oder über Plan. 22 Fonds wurden bereits aufgelöst. Die Anleger erhielten dabei eine durchschnittliche Rendite von 6,60% p.a.



Anmerkungen: _____

TKL-Fazit Konzeption

Anleger beteiligen sich direkt oder über die Treuhänderin an der Fondsgesellschaft. Die Fondsgesellschaft investiert in Zielfonds, die ihrerseits in Sozial- und Hotelimmobilien in Deutschland investieren und von der HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH verwaltet werden. Verwahrstelle ist die DEHMEL Rechtsanwalts-gesellschaft mbH. Die Gesellschaft ist bis zum 31. Dezember 2040 errichtet und kann maximal bis zum 31. Dezember 2048 verlängert werden. Eine vorzeitige ordentliche Kündigung ist nicht möglich. Eine Anlegerkommission ist nicht vorgesehen. Eine Platzierungs-garantie liegt nicht vor. Eine wesentliche Eigenbeteiligung des Managements, die potenzielle Interessenskonflikte grundsätzlich abgeschwächt hätte, besteht nicht. Insgesamt entspricht die Konzeption des Angebots dem erforderlichen Standard.



Anmerkungen: _____


TKL-Fazit Investitionsobjekt


Der Fonds beteiligt sich an Zielfonds, die in Sozial- und Hotelimmobilien investiert sein und von der HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH verwaltet werden müssen. Die Zielfonds, in die investiert werden soll, stehen noch nicht fest. Es handelt sich somit um eine Beteiligung mit sehr ausgeprägtem Blind-Pool-Charakter. Die bisherigen Fonds der HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH, die eine sehr hohe Erfahrung und Expertise sowie eine positive Leistungsbilanz im Bereich der Sozial- und Hotelimmobilien aufweist, können als aussagekräftige Beispielfonds angesehen werden. Konkrete Investitionskriterien für den Fonds sind verbindlich festgelegt, was das Managementrisiko für den Fonds senkt. Die obligatorische Einholung eines externen Wertgutachtens bei jedem Erwerb von Anteilen an Zielfonds schwächt potenzielle Interessenskonflikte ab. Die Anleger werden im Rahmen der jährlichen Berichterstattung über die Zielfonds und deren Performance informiert. Eine unterjährige Berichterstattung während der Investitionsphase wäre wünschenswert.



Anmerkungen: _____

Zusammenfassung TKL-Fazit - Fortsetzung

TKL-Fazit Ankaufsprozess	
<p>Das Management der Fondsgesellschaft erfolgt durch die HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH als gesetzlich regulierte Kapitalverwaltungsgesellschaft. Das Unternehmen gehört zur IMMAC group, die über sehr viel Erfahrung und hohe Expertise in der Konzeption und Verwaltung von geschlossenen Fonds aus den Bereichen Sozial- und Hotelimmobilien verfügt. In der Investitionsphase wird die Kapitalverwaltungsgesellschaft durch einen Anlageausschuss unterstützt, der bei jeder Investition vorab eine Investitionsempfehlung aussprechen muss. Zusätzlich muss beim Erwerb von Anteilen an Zielfonds obligatorisch ein externes Wertgutachten eingeholt werden. Insgesamt verfügt der Fonds über ein sehr erfahrenes Management im Ankaufsprozess.</p>	
<p>Anmerkungen: _____</p>	

TKL-Fazit Kostenstruktur und Ergebnisverteilung	
<p>Der Investitionsgrad mit Liquiditätsreserve ist weit überdurchschnittlich. Die Fondskosten in der Investitionsphase liegen weit unter dem Marktdurchschnitt. Die Kosten in der Betriebsphase sind marktüblich. Zusätzliche Transaktionskosten beim An- und Verkaufsprozess, die an das Management fließen, fallen nicht an. Auf Ebene der Zielfonds entstehen jedoch zusätzliche Kosten. Die Einsatz von Fremdkapital auf Ebene der Zielfonds erhöht das Risiko, aber auch die Chancen für die Anleger. Die Anleger erhalten 100% der Erträge. Es existiert keine erfolgsabhängige Ergebnisverteilung.</p>	
<p>Anmerkungen: _____</p>	

<p>Unternehmen _____ Ort, Datum _____ Unterschrift _____</p>
--

Leitfaden zur Plausibilitätsprüfung gem. § 63 und 64 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) in Verbindung mit § 16 Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV)

Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind gem. § 63 und 64 WpHG verpflichtet, geschlossene Publikums-AIFs einer Plausibilitätsprüfung zu unterziehen. Zu einer Plausibilitätsprüfung sind auch gewerbliche Finanzanlagenvermittler gem. § 34 f Gewerbeordnung (GewO) verpflichtet, wenn sie eine Anlageberatung gem. § 16 Abs. 1 FinVermV durchführen.

Im Rahmen der Plausibilitätsprüfung wird ein Produkt oder allgemein ein Ergebnis überschlägig daraufhin überprüft, ob es überhaupt nachvollziehbar ist. Das Ziel bei der Plausibilitätsprüfung liegt darin, vorhandene offensichtliche Unstimmigkeiten zu identifizieren. Die Plausibilitätsprüfung muss nachvollziehbar sein und transparent dargestellt werden. Die Prüfungskategorien müssen verständlich und adäquat sein. Der Prüfprozess muss entsprechend dokumentiert werden. Die Plausibilitätsprüfung von TKL erfüllt diese Anforderungen.

Die Plausibilitätsprüfung der TKL Analysen GmbH soll Anlageberater bei der Erfüllung ihrer Verhaltensregeln gem. § 63 und 64 WpHG unterstützen.

Systematik der TKL-Plausibilitätsprüfung

Prüfungsgrundlage

Wesentliche Grundlage für die Plausibilitätsprüfung sind die Informationen aus dem Emissionsprospekt des Initiators. TKL Analysen zieht darüber hinaus weitere Informationsquellen zur Analyse heran. In der Regel nimmt TKL Analysen keine Ortsbesichtigung der Investitionsobjekte vor.

Spezifische Grundsätze der Prüfungssystematik

Der geschlossene Fonds stellt eine komplexe Konstruktion dar, durch die in ein spezifisches Objekt investiert wird. Eine aussagekräftige Analyse muss die richtige Balance zwischen einer einheitlichen Vorgehensweise und der Berücksichtigung der spezifischen Merkmale des Investitionsobjekts finden. Die TKL Analysen vergleicht ausschließlich geschlossene Fonds mit ähnlichen Investitionsobjekten untereinander (Schiffsfonds mit Schiffsfonds, Immobilienfonds mit Immobilienfonds, Dachfonds mit Dachfonds usw.). Innerhalb der Produktgruppe muss die einheitliche Vorgehensweise stets gewährleistet sein.

Die von der TKL Analysen aufgestellten Schlussfolgerungen erfolgen stets aus der Sicht eines typisierten, risikoscheuen Anlegers. Individuelle Steuereffekte finden somit keine Berücksichtigung. Ein risikoscheuer Anleger bevorzugt bei zwei vergleichbaren Investitionsmöglichkeiten mit der gleichen Ertragsprognose die Anlage mit dem geringeren Risiko. Im Rahmen der Beurteilung werden somit Fondsmerkmale, die bei gleichbleibender Ertragsprognose die Risiken und Chancen für den Anleger erhöhen, negativ bewertet.

Finanzkennzahlen

Da sich bei Blindpool-Dachfonds auf Grund des spezifischen Investitionsobjekts keine aussagekräftige Prognoserechnung über die gesamte Laufzeit aufstellen lässt, können auch keine aussagekräftigen dynamischen Finanzkennzahlen berechnet werden. Anhand der Finanzdaten aus dem Verkaufsprospekt werden deshalb lediglich statische Investitions- und Kostenkennzahlen ermittelt sowie die vorgesehene Ergebnisverteilung dargestellt. Die Bedeutung und Berechnung einzelner Kennzahlen ist im finanzmathematischen Anhang erläutert.

Prüfungskategorien

Initiator

Wenn man annimmt, dass ein Initiator, der in der Vergangenheit gute Ergebnisse erzielt hat, dies auch in Zukunft erreichen wird, kann die Güte des Initiators anhand der Ergebnisse aus der Leistungsbilanz bewertet werden. Zusätzlich sollten auch andere Eigenschaften wie z.B. die Erfahrung (Gründungsjahr, Anzahl emittierter Fonds, Anzahl abgeschlossener Fonds) und die Informationspolitik des Initiators Berücksichtigung finden. Der Erfolg von Immobilien-Dachfonds ist während der Laufzeit der Fonds schwer zu beurteilen, da er durch den Exit aus den Beteiligungen nach mehreren Jahren maßgeblich bestimmt wird. Da die Produktgruppe der Immobilien-Dachfonds noch relativ jung ist, kann in der Regel noch kein Initiator eine entsprechende Erfolgsgeschichte (Track Record) aufweisen. Bei der Beurteilung der Initiatoren spielen daher die bisherige Erfahrung und das Gesamtvolumen der in Immobilien getätigten Investitionen die wichtigste Rolle.

Konzeption

TKL Analysen prüft, ob die gängigen Normen bei der Konzeption eingehalten werden, wie z.B. Gutachten, Garantien u.a. Wenn Normen nicht eingehalten sind, ist dies negativ anzumerken. Positiv hervorzuheben ist, wenn neben den üblichen Standards zusätzliche anlegerfreundliche konzeptionelle Merkmale vorhanden sind.

Investitionsobjekt

Die Vermögensanlage investiert in Zielfonds. Meistens sind sie zum Zeitpunkt der Analyseerstellung nicht bekannt. Somit handelt es sich bei Immobilien-Dachfonds in aller Regel um Blind Pools. Bei der Beurteilung des Investitionsobjekts spielen die geplante Diversifikation und die Ausgeprägtheit des Blind-Pool-Charakters eine wichtige Rolle. TKL Analysen geht von vier Abstufungen des Blind-Pool-Charakters aus:

Sehr ausgeprägt: Die Zielfonds, in die investiert werden soll, stehen noch nicht fest. Es bestehen auch keine Anhaltspunkte für die Beurteilung der zukünftigen Zielfonds.

Ausgeprägt: Die Zielfonds, in die investiert werden soll, stehen teilweise fest. Es bestehen somit Anhaltspunkte für die Beurteilung der zukünftigen Zielfonds.

Eingeschränkt: Die Zielfonds, in die investiert werden soll, stehen größtenteils fest. Es bestehen somit Anhaltspunkte für die Beurteilung der zukünftigen Zielfonds.

Sehr eingeschränkt: Die Zielfonds, in die investiert werden soll, stehen bereits fest.

Die wichtigste Rolle bei der Beurteilung des Investitionsobjektes spielt jedoch die Qualität, der Konkretisierungsgrad und die Verbindlichkeit der Investitionskriterien sowie die Qualität und Erfahrung der Initiatoren. Die Beurteilung für das Investitionsobjekt fällt insgesamt umso besser aus, je besser die Qualität des Investitionsprozesses beurteilt werden kann und entsprechend ist.

Ankaufsprozess

In dieser Kategorie spielen die Qualität, der Marktzugang und das Immobilien-Know-how des Fondsmanagement die wichtigste Rolle, die sich bestenfalls in einem Track Record widerspiegeln. Wenn auch eine vom Initiator unabhängige Gesellschaft für das Fondsmanagement verantwortlich ist und darüber hinaus renommierte externe Partner im Ankaufsprozess eingebunden sind, wirkt sich das positiv auf die Beurteilung aus.




Kostenstruktur und Ergebnisverteilung

Wichtig für die Beurteilung dieser Kategorie ist der Vergleich der berechneten Investitions- und Kostenkennzahlen sowie der vorgesehenen Ergebnisverteilung (Hurdle Rate, Ergebnisbeteiligungen der Kommanditisten und des Management) mit den entsprechenden Marktdurchschnitten.

Wenn im Rahmen der Prüfung von einer über- bzw. unterdurchschnittlichen Ausprägung einer Kennzahl die Rede ist, bezieht sich dies stets auf den Branchendurchschnitt.

Beurteilung

Die Beurteilung der einzelnen Merkmale der Vermögensanlage, Kennzahlen oder der gesamten Prüfungskategorie wird farblich signalisiert. Die Aussage dabei ist differenziert zu betrachten. Bei Merkmalen kennzeichnet die Farbe, ob das Merkmal positiv (risikosenkend), neutral oder negativ (risikoerhöhend) ausgeprägt ist. Bei Kennzahlen zeigt die Farbe, wie sich die Kennzahl gegenüber der Benchmark verhält. Wichtig ist dabei das Gesamtbild in der Prüfungskategorie. Diese kann z.B. als plausibel mit „grün“ beurteilt werden, auch wenn einzelne Merkmale und/oder Kennzahlen „rot“ gekennzeichnet sind.

-  positives Merkmal, entspricht der Benchmark oder positive Abweichung von der Benchmark, plausibel
-  neutrales Merkmal, negative Abweichung von der Benchmark um weniger als 30%, noch plausibel
-  negatives Merkmal, negative Abweichung von der Benchmark um mehr als 30%, nicht plausibel

Hinweise zum Finanzanalysten gem § 86 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)

TKL Analysen selber erbringt lediglich die Wertpapiernebenendienstleistung der Erstellung, Verbreitung oder Weitergabe von Finanzanalysen. TKL ist mithin kein Wertpapierdienstleistungsunternehmen.

I. Allgemeines

1) Die Analysen der TKL Analysen GmbH (nachfolgend „TKL“ genannt) werden in Einklang mit den gesetzlichen Vorschriften nach dem Wertpapierhandelsgesetz und der Finanzanalyseverordnung erstellt und dienen nur zu Informationszwecken. Die Analysen enthalten keine direkten Empfehlungen (wie z.B. Kaufen oder Verkaufen) sondern vielmehr eine Bewertung der untersuchten Finanzinstrumente in Form von geschlossenen Fonds. TKL ist ein Unternehmen, dessen Haupttätigkeit in der Erstellung von Finanzanalysen besteht.

2) Die vorliegende Analyse stellt weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages noch eine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Kommanditanteils, Wertpapiers o.ä. dar, noch bildet diese Analyse oder deren Inhalt die Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art. Diese Analyse dient ebenfalls nicht der Anbahnung eines Vertragsverhältnisses. Der Nutzer dieser Analyse ist sich daher darüber im Klaren, dass durch die Verwendung der Analyse keinerlei Vertragsverhältnis, insbesondere kein Beratungs- oder Auskunftsvertrag, mit TKL zustande kommt oder angebahnt wird. Dies gilt insbesondere für die Weitergabe der Finanzanalyse an Dritte. TKL selbst gibt keine Finanzanalyse von Dritten weiter.

3) Die Analysen enthalten nicht alle vollständigen Angaben zu den Finanzinstrumenten. Die Analysen stellen somit insbesondere keinen Verkaufsprospekt im Sinne des Vermögensanlagegesetzes dar.

4) Die Analyse stellt lediglich eine von mehreren Hilfen bei einer Anlageentscheidung dar. Sie ersetzt keinesfalls eine qualifizierte Anlageberatung durch eine entsprechend ausgebildete Person, wie beispielsweise einen Anlage-, Steuerberater und/oder Rechtsanwalt. Nutzer sind bei der Beratung Dritter, zu der diese Analyse herangezogen wird, verpflichtet, ausdrücklich auf diesen Umstand hinzuweisen.

II. Angaben über Ersteller und Verantwortliche

Verantwortliches Unternehmen:

TKL Analysen GmbH
Hohenzollernring 111
22763 Hamburg

Verantwortliche Personen:

Prof. Dr. Mihail Topalov, Dipl.-Kfm.
Externer Kontrolleur

III. Methodik und Vorgehensweise

- 1) TKL erstellt ihre Analysen nach streng systematischen und klar definierten Kriterien. Dadurch werden individuelle Ermessensspielräume minimiert, so dass unterschiedliche Personen in demselben Fall unabhängig voneinander dieselben, nachvollziehbaren Rating-Ergebnisse erzielen würden. Die Analysesystematik und die methodische Vorgehensweise der TKL finden sich im Anhang jeder Analyse.
- 2) Grundsätzlich erfolgen die Analysen der TKL stichtagsbezogen. Da die Platzierungsdauer von geschlossenen Fonds über einen sehr langen Zeitraum erstrecken kann, können sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen des analysierten Fonds geändert haben. Jede Analyse ist mit dem Datum der Erstellung versehen und das Analyseergebnis bezieht sich ausschließlich auf den Stichtag der Analyseerstellung. Es liegt allein im Ermessen der TKL, eine Aktualisierung der Analyse vorzunehmen. Sofern dies erfolgt, wird die Analyse als Update gekennzeichnet und mit dem neuen Datum des Analysestichtags versehen.
- 3) TKL wird in jeder Finanzanalyse gegebenenfalls auf den Zeitpunkt eigener Finanzanalysen aus den der Veröffentlichung vorausgegangenem zwölf Monaten, die sich auf dieselben Finanzinstrumente oder Emittenten beziehen und eine abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten, gesondert hinweisen.
- 4) Die Analysen werden vor der Veröffentlichung der jeweiligen Anbieterin vorgelegt. Innerhalb eines angemessenen Zeitraums hat die Anbieterin die Möglichkeit, eine Stellungnahme abzugeben. TKL prüft die von der Anbieterin vorgebrachten Argumente und Informationen und arbeitet diese gegebenenfalls in die Analyse ein.
- 5) Die in den Analysen enthaltenen Werturteile sind ausschließlich diejenigen der TKL. Werturteile und Interpretationen Dritter werden kenntlich gemacht. Den Analysen liegen Erwartungen über Ergebnisse in der Zukunft zugrunde. TKL übernimmt daher keine Gewähr dafür, dass diese Ergebnisse oder ähnliche Ergebnisse in der Zukunft auch tatsächlich eintreten. Außerdem können Auswertungen und Aussagen auf Vergangenheitsergebnissen basieren. TKL übernimmt deshalb ebenfalls keine Gewähr dafür, dass die Vergangenheitsergebnisse Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse zulassen. Die Nutzer sind bei der Beratung Dritter, bei der diese Analyse verwendet wird, verpflichtet, ausdrücklich auf diesen Umstand hinzuweisen.

IV. Wesentliche Informationsquellen

- Emissionsprospekt
- Wertgutachten
- Sonstige Gutachten
- Externe Marktberichte
- Zusätzliche Detailinformationen seitens der Anbieterin
- Aktuelle Leistungsbilanz der Anbieterin

In der Finanzanalyse wird angegeben, ob die Informationen aus allgemein zugänglichen Quellen geschöpft worden sind und ob der Emittent aktiv Informationen geliefert hat.

V. Zuverlässigkeit der Informationsquellen

TKL hat die Informationen, auf die sich die Analyse stützt, aus Quellen übernommen, die sie als zuverlässig einschätzt. Die Zuverlässigkeit ist vor deren Verwendung – soweit als mit vertretbarem Aufwand möglich – sichergestellt worden. Auf etwaige Zweifel wird hingewiesen. TKL übernimmt aber keine Gewähr für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Genauigkeit der Daten in dieser Analyse. TKL weist in diesem Zusammenhang ausdrücklich darauf hin, dass falsche Angaben das Ergebnis der Analyse verfälschen können. Die Nutzer sind bei der Beratung Dritter, bei der diese Analyse verwendet wird, verpflichtet, ausdrücklich auf diesen Umstand hinzuweisen.

VI. Interessenskonflikte

TKL erstellt seine Finanzanalysen unvoreingenommen. Aus bestehenden geschäftlichen Verbindungen zwischen der Anbieterin und TKL können grundsätzlich Interessenskonflikte entstehen. Anbieterunternehmen können mit TKL Lizenzverträge abschließen. Weiterhin können sie ein kostenpflichtiges Nutzungsrecht der Analysen erwerben. Allerdings beeinflussen geschäftliche Verbindungen zwischen der Anbieterin und TKL nicht das Ergebnis des Ratings. Keinem Emittenten wird als etwaige Gegenleistung eine günstige Empfehlung versprochen.

Mögliche geschäftliche Verbindungen zwischen der Anbieterin des analysierten Fonds und TKL:

- Die Anbieterin hat einen Rahmenvertrag mit TKL abgeschlossen.
- Die Anbieterin hat ein kostenpflichtiges Nutzungsrecht an der Analyse erworben.
- Es bestehen keine Beteiligungen der TKL an der Anbieterin sowie an direkt oder indirekt mit der Anbieterin verbundenen Unternehmen.
- Es bestehen keine Beteiligungen der Anbieterin sowie direkt oder indirekt mit der Anbieterin verbundenen Unternehmen an TKL.
- Die Mitarbeiter und die Geschäftsführung der TKL sind am analysierten Fonds oder an der Anbieterin nicht beteiligt.
- TKL und mit ihr verbundene Gesellschaften erzielen keine Einnahmen aus dem Vertrieb von Kapitalanlagen.
- TKL erhält keine erfolgsabhängigen Vergütungen, die in einem Zusammenhang mit Platzierungserfolgen stehen.
- TKL hat keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf die Emittenten der analysierten Finanzinstrumente.

VII. Organisation zur Vermeidung von Interessenkonflikten

Um die Interessenkonflikte zu minimieren bzw. gänzlich auszuschließen, lässt TKL ihren Plausibilitätsprüfungsprozess durch eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft prüfen und nach dem IDW PS 951 Typ 2 zertifizieren lassen.

VIII. Haftungsausschluss und Freistellung

1) Gegenüber Nutzern dieser Analyse, die Verbraucher im Sinne von § 13 des Bürgerlichen Gesetzbuches sind, haftet TKL, außer bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten, nur für Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit. Für den Ersatz mittelbarer Schäden, insbesondere für entgangenen Gewinn, besteht keine Haftung, es sei denn, der Ersatzanspruch beruht auf einem vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Verhalten von TKL. Die Haftung von TKL ist zudem auf die bei Vertragsschluss typischerweise vorhersehbaren Schäden begrenzt. Bei der Verletzung

2) Gegenüber Unternehmen im Sinne von § 14 des Bürgerlichen Gesetzbuches und juristischen Personen des öffentlichen Rechts haftet TKL neben den vorstehend genannten Haftungsbestimmungen nur für bei Vertragsschluss typischerweise vorhersehbaren Schäden, jedoch nicht über einen Betrag von € 10.000,- pro Schadensfall hinaus.