

### Rating Rationale

Scope bestätigt das Asset Management Rating der HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG im Segment Immobilien mit AA<sub>AMR</sub>. Damit wird dem Unternehmen weiterhin eine sehr hohe Qualität im Bereich Asset Management für geschlossene Immobilienfonds bescheinigt.

Die HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG (Hanseatische) war die erste KVG am deutschen Markt, der im Herbst 2013 von der BaFin die Erlaubnis zur Auflage geschlossener Publikums- und Spezial-AIF erteilt wurde. Unter dem etablierten Markennamen IMMAC führt sie als Marktführerin die erfolgreiche Emission von Beteiligungsangeboten im Segment Sozialimmobilien für private, semiprofessionelle und professionelle Anleger fort.

Unter dem Markennamen Deutsche Fondsvermögen AG (DFV) wurde im August 2017 zudem ein geschlossener Publikums-AIF im Segment Hotelimmobilien in den Vertrieb gegeben. Die DFV soll mittelfristig neben IMMAC als zweites Standbein etabliert werden. Im Segment Sozialimmobilien verfügt die Unternehmensgruppe über eine sehr hohe Asset Management-Kompetenz und ist in der Lage, das operative Geschäft vollständig abzubilden. Hervorzuheben sind sowohl eine eigene Betreiberholdinggesellschaft als auch ein Projektentwicklungs- und Bauträgerunternehmen im Rahmen der eigentümergeführten Gruppe sowie das hauseigene Research und die umfassend aufgebaute Pflegedatenbank.

Die Hanseatische weist aufgrund einer diversifizierten Einnahmebasis sowie einer hohen und nachhaltigen Platzierungsstärke eine große Stabilität auf. Nachdem in 2016 drei Spezial-AIF emittiert und platziert wurden, folgten 2017 bislang zwei Publikumsfonds, ein Spezial-AIF und der vorgenannte Publikums-AIF mit einem Hotel der DFV. Es sollen aktuell sowohl ein Spezial-AIF im Segment Pflegeimmobilien als auch einer im Segment Hotel zeitnah aufgelegt werden.

Mit derzeit rund 1,3 Mrd. Euro Assets under Management gehört die Hanseatische zwar zu den kleineren, jedoch hoch spezialisierten Immobilien-Asset Managern. Im Pflegeimmobiliensegment hat sie in Deutschland die Marktführerschaft inne. Die Beteiligungsangebote erfüllen weit mehrheitlich die prospektierten Performancekennziffern und die Ausschüttungsrenditen der Fonds stellen sich als marktüberdurchschnittlich dar. Besonders positiv bewertet Scope den klar strukturierten Investitionsprozess, wobei ein mehrheitlich unabhängig besetzter Investitionsausschuss die Grundlage bildet, um das Risiko von Interessenkonflikten zu minimieren. Des Weiteren begrüßt Scope die Implementierung fester Revisionspläne, welche auch von Seiten des Wirtschaftsprüfers des Jahresabschlusses der HKA als angemessen betrachtet werden.

Herausforderungen bestehen nach wie vor hinsichtlich der Intensivierung des Geschäfts für semiprofessionelle und professionelle Anleger. Hierfür zeigt sich die Hanseatische durch bestehende Kontakte, einen erweiterten Vertrieb sowie inzwischen acht nach KAGB erfolgreich platzierte geschlossene Spezial-AIF jedoch als gut aufgestellt. Des Weiteren plant die HKA mit Irland den Markteintritt in einem bislang nicht berücksichtigten EU-Land, was im Zuge der Diversifizierung grundlegend positiv gesehen wird.

Aus Sicht von Scope ist es erforderlich, dass die Hanseatische ihre sehr hohe Produkt- und Performancequalität aufrechterhält und auch im Rahmen weiterer Investitionssegmente und Länder die angestrebte Strategie weiter verfolgt und erfolgreich umsetzt. Dies soll neben der DFV auch in anderen Marktsegmenten vorangetrieben werden, was Scope positiv bewertet.

#### Ratingergebnis

**Asset Management Rating Immobilien AA<sub>AMR</sub>**

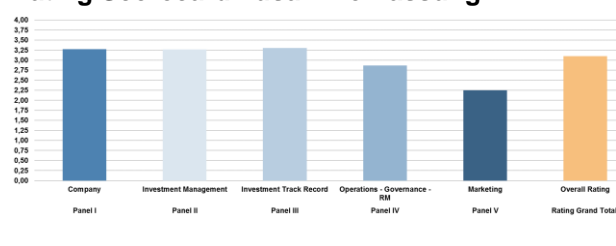
#### Analysten

Sonja Knorr Dipl.-Kffr. Immobilien (Lead Analyst)  
s.knorr@scopeanalysis.com

Frank Netscher (Backup Analyst)  
f.netscher@scopeanalysis.com

Publikationsdatum: 19.09.2017

#### Rating Scorecard Zusammenfassung



### Ratingtreiber

- + Marktführer im Bereich Sozialimmobilien mit über 1 Mrd. Euro Assets under Management
- + Hohe Stabilität durch diversifizierte Einnahmenstruktur
- + Überdurchschnittliche Performancekennziffern
- + Spezialist im Bereich Sozialimmobilien / eigenes Research und hochspezialisiertes Asset Mngt. System für Pflegeimmobilien
- Weitere Diversifikation hinsichtlich der Investitionssegmente und Ausweitung der Produktpalette für institutionelle Anleger wünschenswert
- Prozentual vergleichsweise hohe Weichkosten im Vergleich zur Peergroup der Publikums-AIF

## Panel I – Unternehmen

### Klare Fokussierung auf Sozialimmobilien

Die HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG (Hanseatische) wurde im Jahr 2013 als Emissionshaus für offene und geschlossene inländische Publikums- und Spezial-AIF gemäß Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) gegründet. Unter ihrem Dach werden die langjährig bestehende Produktlinie der Sozialimmobilien unter dem Namen IMMAC sowie die jüngere Produktlinie der Hotelimmobilienfonds unter dem Namen DFV Deutsche Fondsvermögen AG (DFV) vereinigt. Die Unternehmen IMMAC Verwaltungsgesellschaft mbH, IMMAC Immobilienfonds GmbH (beide Hamburg) und IMMAC GmbH (Graz) und seit 2016 die DFV Deutsche Fondsvermögen AG (Hamburg) sowie die DFV Beteiligungs GmbH (Graz), fungieren dabei als Auslagerungsgesellschaften der Hanseatischen.

Im Mai 2017 hat die Immac Holding AG, Konzernholding der Immac Gruppe aus Hamburg, 100% der DFV Deutsche Fondsvermögen AG übernommen und beabsichtigt, das Engagement unter anderem im Hotelsektor im In- und Ausland sowie anderen Assetklassen deutlich auszubauen.

Die Gründung der IMMAC durch den Gesellschafter Marcus H. Schiermann erfolgte im Jahr 1997; im Jahr 2008 folgte die Gründung der DFV. Die Unternehmensgruppe hält per 31.12.2016 inklusive institutioneller Fonds rund 1,3 Mrd. Euro Assets Under Management (AuM), davon sind rund 78% in deutschen Immobilien gebunden. Sozialimmobilien stellen mit rund 98% des Immobilienportfolios den klaren Investitionsfokus dar. Per 31.12.2016 werden 120 Immobilien in Deutschland und Österreich für mehr als 7.500 Anleger verwaltet.

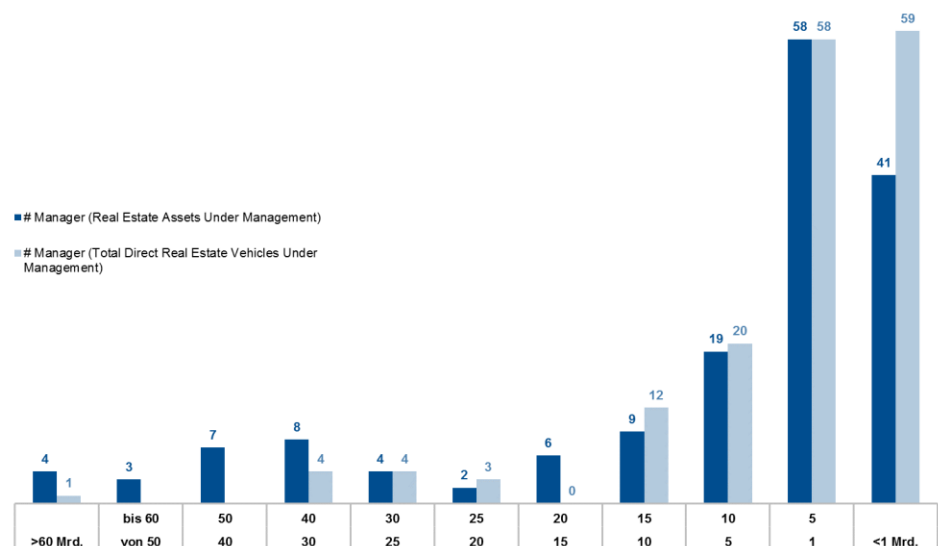


Abbildung 1: Verteilung europäischer Immobilienmanager nach verwaltetem Immobilienvermögen in EUR, Stand 31.12.2015; Quelle: ANREV/INREV/NCREIF Fund Manager Survey 2016, Darstellung: Scope

Mit knapp 1,3 Mrd. Euro AuM zählt die Hanseatische zwar zu den kleineren, aber hoch spezialisierten Asset Managern. Die Unternehmensgruppe, zu der die Hanseatische zählt, zeigt eine 20-jährige, kontinuierliche Präsenz am deutschen und

eine zehnjährige Präsenz am österreichischen Markt. Die konsequente Fokussierung auf Sozialimmobilien wertet Scope als Alleinstellungsmerkmal.

Um perspektivisch eine Diversifizierung zu erreichen, sollen die Nutzungsarten Hotel und Wohnen im In- und Ausland sukzessive weiter erschlossen werden. Dabei soll die DFV als zweites Standbein gestärkt werden. Aktuell ist hier die Konzeption, Auflage und Vertriebsanzeige des zweiten Fonds erfolgt. Für den Ankauf zweier weiterer Hotels besteht Exklusivität; ein weiterer Ankauf eines Portfolios mit bis zu vier weiteren Hotels ist noch für 2017 geplant.

Eine weitere Diversifikationsdimension stellt der geplante geografische Ausbau dar. Für 2018 plant die Unternehmensgruppe auch eine Erweiterung des Produktkonzeptes, welches bei Umsetzung aus Sicht von Scope die Stabilität der Unternehmensgruppe durch ein weiteres Standbein stärken wird. Für weitere Länder innerhalb Europas werden zudem aktuell Markteintrittsanalysen erstellt.

Die Hanseatische war die erste KVG im deutschen Markt, die mit Wirkung zum 08.10.2013 eine Erlaubnis von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) erhalten hat.

**Unternehmensgruppe mehrheitlich im Besitz des Gründungsgeschafters**

Die Organisationsstruktur unter dem Dach der Profunda Vermögen GmbH (Profunda) gewährleistet eine einheitliche strategische Steuerung durch deren Geschäftsführer, Gründungs- und Mehrheitsgeschafters Marcus H. Schiermann. Die Organisationsform der Profunda mit Verteilung der Funktionseinheiten im Rahmen der Neustrukturierung ist im Hinblick auf die regulatorischen Rahmenbedingungen klar und sinnvoll ausgerichtet. Hervorzuheben ist, dass die Hanseatische per 01.07.2013 die Bewirtschaftung sämtlicher vom Unternehmensverbund bislang emittierter Fonds übernommen hat. Dabei handelt es sich um 65 Fonds der IMMAC-Gruppe und einen Fonds der DFV-Gruppe mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von 1,1 Mrd. Euro. Positiv beurteilt Scope zudem die klare Trennung von Emission, Portfolio- und Risikomanagement im regulierten Bereich auf Seiten der Hanseatischen sowie von Objektakquisition und Due Diligence, die jeweils an die IMMAC respektive DFV ausgelagert ist.

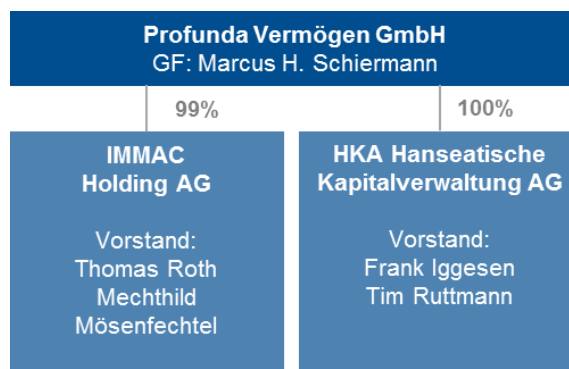


Abbildung 2: Unternehmensstruktur im Rahmen der Fondsprodukte, Stand 31.08.2017; Quelle: Die Hanseatische, Darstellung: Scope

Die Hanseatische befindet sich zu 100% im Besitz der Profunda Vermögen GmbH, Hamburg, und somit mittelbar im mehrheitlichen Besitz von Marcus H. Schiermann.

**Kontinuität der Bewirtschaftung durch Übernahme der**

Auf der Basis von Geschäftsbesorgungs- bzw. Bestellungsverträgen erfüllt die Hanseatische als externe KVG sowohl für die bereits bestehenden Fonds als auch

**„Altfonds“ in die Verwaltung der KVG**

für künftige Produkte die Funktionen des Portfoliomanagements (Konzeption, Asset Management, Objektmanagement und Anlegerverwaltung) sowie des Risikomanagements.

Die gemäß KAGB erforderliche Eigenkapitalunterlegung für die „Altfonds“ wurde geleistet. Die in diesen Bereichen tätigen Mitarbeiter wurden 2013 aus den ehemaligen Organisationsstrukturen der IMMAC und DFV in die Hanseatische überführt, so dass die Kontinuität der operativen Tätigkeiten sichergestellt war. Vorteilhaft erscheint insbesondere die konsequente und vollständige Anpassung sowohl der organisatorischen Struktur als auch der Prozesse der Geschäfts- und Investitionstätigkeit an die Erfordernisse des KAGB.

Eine weitere Fokussierung wurde durch die vollständige Übernahme der DFV in die Immac-Gruppe vorgenommen.

**Management**

**Vorstände verfügen über langjährige Branchenerfahrung**

Die Mitglieder des Vorstands der Hanseatischen sind seit ihrer Gründung Frank Iggesen und Tim Ruttmann. Die Fluktuation auf Leitungs- und Mitarbeitererebene stellt sich im Gesamtbild als unterdurchschnittlich dar.

<b>Frank Iggesen</b>	Mitglied des Vorstands Geschäftsbereich Portfoliomanagement
Bankkaufmann Dipl. Betriebswirt und Dipl. Immobilienwirt	
Unternehmenszugehörigkeit	4,5 Jahre
Branchenerfahrung	23 Jahre

<b>Tim Ruttmann</b>	Mitglied des Vorstandes Geschäftsbereich Risikomanagement, Compliance, Controlling
Bankkaufmann Jurist	
Unternehmenszugehörigkeit	7 Jahre
Branchenerfahrung	17 Jahre

**23 Mitarbeiter in der Hanseatischen, 65 Mitarbeiter in der Unternehmensgruppe**

Die berufenen Mitglieder des Vorstandes verfügen in ihren jeweiligen Verantwortungsbereichen über einschlägige, langjährige Berufserfahrung und sehr hohe Expertise. Ein mittelstandspezifisches Schlüsselpersonenrisiko wird durch doppelte Besetzung der erfolgskritischen Funktionen mit entsprechenden Vertretungskompetenzen begrenzt. Auf Seiten der Hanseatischen sind per 31.12.2016 insgesamt 23 Mitarbeiter tätig, die gesamte Unternehmensgruppe beschäftigt zum gleichen Zeitpunkt 65 Festangestellte.

Die Profunda beschäftigt über ihre Beteiligungen per 31.12.2016 insgesamt rund 2.100 Mitarbeiter.

**Finanzstruktur**

Die Hanseatische verfügt aufgrund ihrer historisch hohen und nachhaltigen Platzierungsstärke unter dem Markennamen IMMAC und der daraus hervorgehenden diversifizierten Einnahmehbasis über eine sehr hohe Ertragskraft.

**Sehr hohe Ertragskraft durch überdurchschnittliche Platzierungsstärke**

Das für 2016 geplante Platzierungsvolumen von rund 40 bis 50 Mio. Euro wurde mit einem realisierten Volumen von 27,7 Mio. Euro verfehlt und weist im Vergleich zum Vorjahr (49,1 Mio. Euro) im Rahmen einer konsequenten Selektion des Neugeschäftes nach Qualitätskriterien ein Absinken auf. Eine Neugeschäftsunabhängigkeit ist durch das derzeit verwaltete Vermögen jedoch gegeben. Im Rahmen der Muttergesellschaft Profunda besteht eine diversifizierte Einnahmebasis sowie eine hohe und stabile Eigenkapitalausstattung. Für das Geschäftsjahr 2016 konnte die Hanseatische drei Spezial-AIF emittieren und erfolgreich platzieren. Hierbei lag das Investitionsvolumen bei 42,5 Mio. Euro bei einem Eigenkapitalvolumen von rund 19,7 Mio. Euro.

Die Hanseatische hatte im Rahmen einer Kapitalerhöhung am 17.06.2016 ihr Grundkapital von 300.000 Euro auf 500.000 Euro erhöht und damit zusätzlichen Spielraum für Wachstum unter den regulatorischen Rahmenbedingungen geschaffen. Das Ziel von Eigenmitteln in Höhe von insgesamt 1,0 Mio. Euro wurde im Jahr 2016 realisiert. Diese Summe zum 31.12.2016 setzt sich aus dem gezeichneten Kapital der Gesellschaft (500 TEUR), der Kapitalrücklage (370 TEUR) sowie den einbehaltenen Gewinnen der Vorjahre (130 TEUR) und des Jahres 2016 (86 TEUR) zusammen.

Nachdem in 2016 drei Spezial-AIF emittiert und platziert wurden, folgten 2017 bislang zwei Publikumsfonds und ein Spezial-AIF im Segment Sozialimmobilien unter dem Markennamen IMMACH. Darüber hinaus wurde ein Publikums-AIF im Bereich Hotel unter der Marke DFV emittiert. Es sollen aktuell zudem sowohl zwei Spezial-AIF im Segment Sozialimmobilien als auch einer im Segment Hotel zeitnah aufgelegt werden. Das Gesamtvolumen der beiden sich in Konzeption befindlichen AIF soll dabei ca. 46,5 Mio. Euro mit einem Eigenkapitalvolumen von 21,5 Mio. Euro betragen.

Gemäß Jahresabschluss 2016 ist für 2017 ein Investitionsvolumen für neue AIF in Höhe von 150 bis 200 Mio. Euro unter den Markennamen DFV und IMMACH sowohl für Objekte in Deutschland als auch Österreich geplant.

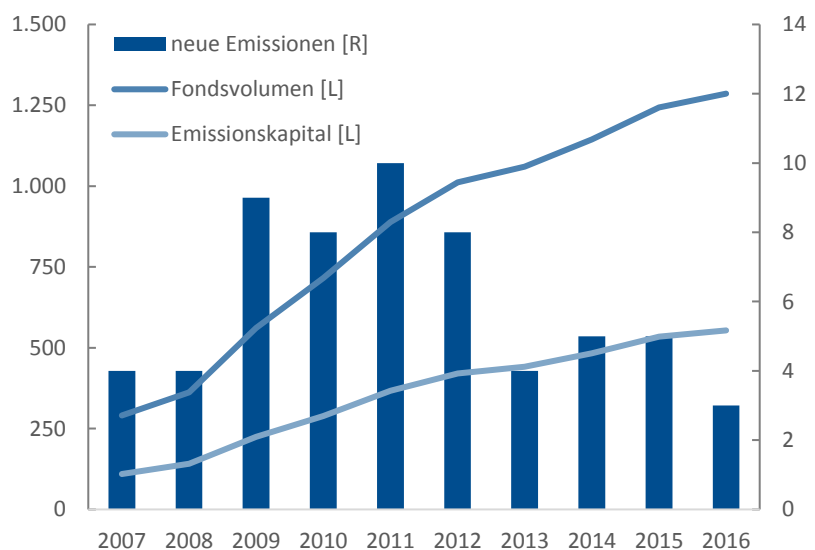


Abbildung 3: Entwicklung des Emissionskapitals und der Fondsvolumina - Publikumsfonds; Quelle: Die Hanseatische, Darstellung: Scope

Ausweislich des letzten veröffentlichten Jahresabschlusses konnte die Hanseatische ihre Bilanzsumme per 31.12.2016 von 2,2 Mio. Euro auf 3,0 Mio. Euro erhöhen. Es ergibt sich mit 35,7% eine im Vergleich zum Vorjahr (28,7%) deutlich gesteigerte Eigenkapitalquote.

Die Ertragslage des Unternehmens wird im Wesentlichen durch Dienstleistungen geprägt, die die Gesellschaft als externe KVG für die Verbundunternehmen der IMMAC-Gruppe erbringt. Für nach KAGB regulierte geschlossene (Spezial-) AIF sowie für nach dem Vermögensanlagengesetz strukturierte geschlossene Fondsbeteiligungen erhielt die Gesellschaft im Vergleich zum Vorjahr mit 4,1 Mio. Euro und circa zehn Prozent höhere Provisions- und sonstige betriebliche Erträge.

Der Provisionsüberschuss erhöhte sich um 7,2% von 1,9 Mio. Euro auf nunmehr 2,0 Mio. Euro. Hiervon entfielen 1,5 Mio. Euro auf sog. Alt-Fonds und 0,5 Mio. Euro auf AIF die im Einklang mit dem KAGB aufgelegt wurden. Insgesamt erzielte die HKA einen positiven Jahresüberschuss von 86 TEUR und lag damit leicht oberhalb des Ergebnisses aus dem Vorjahr.

## Strategie

Die strategische Ausrichtung der Hanseatischen zielt auf die Fortsetzung des etablierten Geschäftsfelds der Sozialimmobilien. Für die geplante Diversifizierung hinsichtlich weiterer Investitionssegmente (Hotel und Wohnen) und Anlegerzielgruppen hat das Unternehmen die erforderliche Produkt- und Marktkompetenz aufgebaut beziehungsweise gestärkt. In diesem Zusammenhang erfolgte auch die Übernahme der DFV in die IMMAC-Gruppe. Die vollständige Integration der DFV in den IMMAC-Konzern soll bis zum Jahresende 2017 abgeschlossen. Mit dieser Marke soll das Investitionsvolumen im Hotelsektor deutlich gesteigert werden. Im Bereich Hotel ist mit dem „DFV Hotel Weinheim“ im August 2017 ein weiterer Fonds für Privatanleger aufgelegt worden, der sich aktuell in der Platzierung befindet.

Die Expansion in den Bereich Wohnen wird allerdings derzeit nur sehr selektiv verfolgt, da Investments in diesem Markt aufgrund der Preissituation aktuell als wirtschaftlich besonders schwer zu realisieren eingeschätzt werden. Dies verlangsamt zwar die angestrebte Diversifikation des Unternehmens, gleichwohl ist die Zurückhaltung ob der gegebenen Preissituation aus taktischen Gründen im aktuellen Marktumfeld nachvollziehbar.

Das Unternehmen ist aktuell entgegen der bisherigen Fokussierung auf Privatanleger weiterhin überwiegend mit Produktangeboten für semiprofessionelle und professionelle Investoren am Markt aktiv. Dies erfolgt nicht zuletzt auch aufgrund der eingeschränkten Assetverfügbarkeit und den damit verbundenen erforderlichen Zwischenfinanzierungsdauern, die für ein risikodiversifiziertes Produkt mit mindestens drei Objekten unterschiedlicher Betreiber deutlich gestiegen sind. Vor dem Hintergrund der im Marktvergleich geringen Platzierungsvolumina des Hauses stehen hier weiterhin kleinere Versicherungen und Versorgungswerke sowie Family Offices im Vordergrund. In der Konzeptionsphase wird die Deckungsstockfähigkeit der entsprechenden Anlageprodukte berücksichtigt.

Auf Basis der sehr hohen Assetkompetenz in ihrem Kerngeschäftsfeld der Sozialimmobilien hat die Hanseatische auch den österreichischen Markt erfolgreich erschlossen. Weitere Expansionen sind aktuell konkret in der Planung und ein Markteintritt ist für 2018 geplant. In diesem Zusammenhang ist ein Lizenzerweiterungsantrag in Prüfung, dessen Genehmigung noch in diesem Jahr erwartet wird.

Sukzessive Diversifizierung der Anlagesegmente wird selektiv weiter vorangetrieben

Intensivierte Ausrichtung auf institutionelle Investoren

Die Investmentstrategie für die Fonds ist klar definiert, was Scope aufgrund der dargelegten Detailtiefe deutlich positiv beurteilt. Insbesondere die Definition hinsichtlich der Objekttypen und deren Nutzung sowie der wirtschaftlichen Parameter stellt sich als sehr detailliert dar und schafft somit enge Leitplanken im Rahmen der Fondskonzeption. Auch für die Investmentvehikel sind sehr klare Merkmale für die einzelnen Produktgattungen (Publikums-Portfolio-AIF, Publikums-Ein-Objekt-AIF und Spezial-AIF) definiert, was die klare Marktpositionierung des Unternehmens unterstreicht.

## Neugeschäft bleibt im Fokus

Die Strategie einer revolvierend funktionierenden Investment- und Fondspipeline konnte, nicht zuletzt aufgrund langer Prüfungsfristen bei der BaFin, nicht zu jedem Zeitpunkt konsequent umgesetzt werden. Der Gesellschaft gelingt es aber weiterhin eine Grundauslastung mit eigenen Anlagevehikeln zu generieren. Aktuell plant das Unternehmen neben Spezialfonds mindestens einen risikogemischten Portfolio-Publikums-AIF bzw. einen Publikums-Objekt-AIF pro Jahr zu emittieren. Die geplante weitere Diversifikation durch den Markteintritt in noch nicht besetzte Märkte wird durch einen weiteren, aktuell in Konzeption befindlichen, Fonds bei erfolgreicher Emission aus Sicht von Scope weiter gestärkt.

## Panel II – Investment Management – Immobilien

### Kompetenz

Das Portfoliomanagement für sämtliche Investitionssegmente ist auf Vorstandsebene im Verantwortungsbereich von Frank Iggesen angesiedelt. Das operative Asset Management und das Objektmanagement werden dabei in den Investitionssegmenten Sozialimmobilien und Hotel vollständig intern abgebildet.

### Sozialimmobilien

Die Hanseatische hat sich kontinuierlich umfangreiches Spezial-Know-how hinsichtlich der gesamten Wertschöpfungskette von Sozialimmobilien erworben und verfügt unter anderem mit der ANTARIS health care Holding GmbH über Betreiberkompetenz innerhalb der Unternehmensgruppe. Das Asset Management, welches im Wesentlichen die kaufmännischen Belange der Fonds umfasst, sowie das technische Objektmanagement werden von Elisabeth Janssen als Leiterin Asset-/Fondsmanagement respektive Kathrein Bothe, Leiterin Objektmanagement, mit ihren jeweiligen Teams verantwortet.

Die organisatorische Gliederung in fonds- und objektseitige Aufgaben wird von Scope als sehr gut beurteilt. Sie ermöglicht eine gegenseitige Prüfung und Kontrolle hinsichtlich der Umsetzung von Ertragssteigerungs- und Kostensenkungspotentialen. Lutz Kohl hat die Leitung des Bereiches Asset Management per 01.08.2017 an Elisabeth Janssen abgegeben, die zudem auch für den Bereich Anlegerbetreuung zuständig ist. Herr Kohl, als langjährig in der Gruppe tätiger Mitarbeiter im erweiterten Management-Team, ist im Rahmen des Business Development und der Diversifizierungsstrategie mit neuen Märkten und Produkten mit Sonderprojekten betraut. Er ist zudem seit Anfang 2017 stellvertretender Leiter Portfoliomanagement und somit Vertretung von Herrn Iggesen.

Umfangreiches Spezial-Know-how deckt gesamte Wertschöpfungskette der Sozialimmobilien ab

## Langjährige Erfahrung im Asset Management

<b>Lutz Kohl</b>	Prokurist Sonderprojekte
Bankkaufmann Diplom-Betriebswirt (FH) Ratinganalyst für geschlossene Fonds	
Unternehmenszugehörigkeit	9 Jahre
Branchenerfahrung	19 Jahre

<b>Elisabeth Janssen</b>	Asset Management & Anlegerbetreuung
Immobilienfachwirtin	
Unternehmenszugehörigkeit	0 Jahre
Branchenerfahrung	20 Jahre

<b>Kathrein Bothe</b>	Prokuristin Technisches Objektmanagement
Dipl.-Ing. Architektur Mediatorin und Projektmanagement-Fachfrau (GPM-IPMA) Level D	
Unternehmenszugehörigkeit	6 Jahre
Branchenerfahrung	20 Jahre

## Hohe Synergieeffekte mit gruppeneigenem Betreiber- sowie Bauträgerunternehmen

Durch den Verbund mit Partnerunternehmen, die sich mittelbar im Besitz von Marcus H. Schiermann befinden, profitiert die Unternehmensgruppe von entsprechenden Synergieeffekten. Unter der ANTARIS health care Holding GmbH werden zwei aktive Betreibergesellschaften (HANSA & AMICALIS) geführt, die über insgesamt 25 Pflegeeinrichtungen mit mehr als 2.500 Pflegeplätze verfügen.

In 2016 wurden mit der Meritus Seniorenzentren GmbH und der adcura Beteiligungsverwaltung GmbH zwei Betreibergesellschaften veräußert. Mit der Mariengarten Holding GmbH ist inzwischen eine neue Betreibergesellschaft gegründet worden, die seit 2016 für neue Geschäftsaktivitäten Betriebsübernahmen an konkreten Standorte prüft und verhandelt. Dies soll durch langjährig bereits in der Gruppe tätiges und von veräußerten Betreibergesellschaften übernommenes Führungspersonal aufgebaut werden.

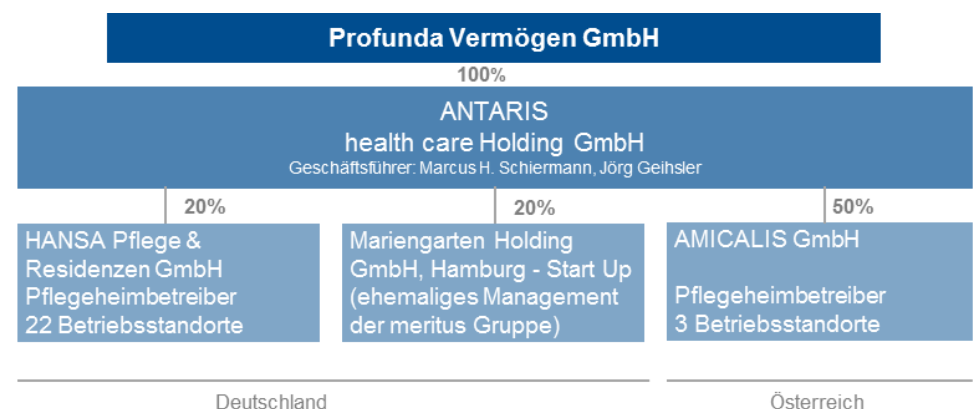


Abbildung 4: Organigramm Profunda; Quelle: Die Hanseatische, Darstellung: Scope



Als gruppeneigene Projektentwicklungs- und Bauträgersgesellschaft stehen die IM-MAC Sozialbau GmbH (Geschäftsführer: Thomas Eichentopf und Mechthild Mösenfechtel) sowie die DFV Property Management GmbH (Geschäftsführer: Florian Bormann) zur Verfügung.

## Externe Partner

Die Unternehmensgruppe arbeitet mit einer Vielzahl an Betreibergesellschaften zusammen. Zu den 36 Gesellschaften gehören neben den bereits dargestellten Verbundunternehmen AMICALIS GmbH und HANSA Pflege & Residenzen unter anderem die Betreibergesellschaften Korian (Curanum, Phönix), Alloheim, Casa Reha, Azurit, Avendi, DOREA (Meritus) und Procuritas.

Aufgrund der Vielzahl von Betreibergesellschaften besteht nach Ansicht von Scope kein signifikantes Konzentrationsrisiko auf Portfolioebene.

Die Auswirkungen des weiter voranschreitenden europaweiten Konsolidierungsprozesses (Zusammenschluss besonders von französischen Konzernen mit deutschen und österreichischen Pflegeheimbetreibern bzw. Betreibergruppen) sind auch bei den Pflegeheimbetreibern feststellbar, mit denen die Hanseatische zusammenarbeitet. Aktuell sieht Scope aufgrund der Diversifikation von Standorten und Betreibern jedoch kein erhöhtes Klumpenrisiko.

Die Gesellschaft arbeitet zudem weiterhin mit renommierten Bewertungsgesellschaften als externen Partnern zusammen. Für deutsche Liegenschaften stehen in der Investitionsphase im Wechsel JLL, Kenstone und der TÜV Süd als externe Bewerter gemäß KAGB zur Verfügung. Ergänzt wird der Pool durch BLS Audit aus Hamburg, die für externe Bewertungen von Beteiligungen zwecks S1 Gutachten nach IDW angezeigt und beauftragt werden.

Anzumerken ist hierbei jedoch, dass während der Fondslaufzeit eine interne Bewertung durch die KVG erfolgt. Zudem werden die Folgebewertungen von unabhängigen Wirtschaftsprüfern geprüft und die Ergebnisse werden zusätzlich im Rahmen der Jahresabschlussprüfung zur Ermittlung der Nettoinventarwerte überprüft und bestätigt. Scope würde hingegen grundsätzlich eine externe von der Anbieterin unabhängige Wertermittlung begrüßen.

Für den in Bewirtschaftung befindlichen Hotelimmobilienfonds fungiert die RIMC International Hotel Resort Management and Consulting GmbH gegenüber der Beteiligungsgesellschaft als garantiegebender Betreiber. Für die Betriebsführung greift sie auf international bekannte Hotelmarken als Franchisenehmer zurück. Für das Fondsobjekt NH Hotel Weinheim wird zudem als Garant auf die spanische Muttergesellschaft als Patronatsgeberin zurückgegriffen.

## Investmentstrategie und Research

Die Investmentstrategie zielt in den drei Nutzungsarten Sozialimmobilien, Hotel und Wohnen auf Betreiberimmobilien ab. Die Investitionen basieren auf einem umfangreichen Markt- und Standortresearch und daraus abgeleiteten Kriterien, durch welche die Vermietbarkeit und Fungibilität der Assets in hohem Maße abgesichert werden.

Es erfolgt eine eingehende Prüfung des wirtschaftlichen Konzepts sowie der Bonität auf Seiten der Betreibergesellschaft. Diese wird fortlaufend im Rahmen monatlicher Auszahlungen an die Anleger kontrolliert.

**Diversifizierte Struktur an Betreibergesellschaften**

**Weitere externe Prüfer hinzugekommen**

**Investmentstrategie: Betreiberimmobilien**

**Umfangreiches Markt- und Standortresearch**

Hervorzuheben ist, dass das Unternehmen die Investitionszielmärkte durch intensives Research analysiert, z. B. durch Studien im Bereich Pflegeimmobilien aus dem Jahr 2010 für Deutschland, 2011 für Österreich und 2015 zur stationären Langzeitpflege in Kooperation mit der Wirtschaftsuniversität Wien. Studien zu den Hauptstandorten der Gruppe neueren Datums wurden von der IMMAC nicht veröffentlicht. Eine für das erste Quartal 2017 geplante Studie mit dem Titel „Entwicklung der Immobilienwerte für Sozialimmobilien“ wurde bisher nicht publiziert. Die inhaltliche Konzentration lag auf der Erstellung einer Marktstudie für den Investitionsstandort Irland. Diese Studie, deren Veröffentlichung für die Zeit nach einer konkret in Planung befindlichen Transaktion, vorgesehen ist, liegt Scope vollinhaltlich vor.

Im Bereich Sozialimmobilien verfügt die HKA über ein dezidiertes Researchteam, welches Markt- und regulatorische Entwicklungen für In- und Ausland kontinuierlich beobachtet. Hier werden neben Standortstudien und der eigenen Pflegeheimdatenbank auch Studien erstellt, die den Eintritt in neue Märkte diskutieren und aus Sicht von Scope einen wertvollen Beitrag im Rahmen von Markteintrittsstrategien darstellen. Diesbezüglich liegen Scope Beispiele einer Marktstudie und einer umfangreichen Wettbewerbsanalyse im Rahmen einer Portfolioankaufsprüfung vor.

Im Bereich Hotelimmobilien verfügt die HKA über kein eigenes Research-Team, sondern greift auf externe Dienste einer Scope gegenüber benannten, langjährig erfahrenen und für Banken tätige Researchgesellschaft zurück. Die Gesellschaft verfügt hier jedoch nicht über den langjährigen und tiefgreifenden Track Record, wie das im Bereich Sozialimmobilien der Fall ist.

### Strukturierter und transparenter Investitionsprozess

Es besteht eine sehr hohe Finanzierungscompetenz, die nicht zuletzt auf langjähriger und vertrauensvoller Zusammenarbeit mit ausgewählten Kreditinstituten beruht. Der Investitionsprozess erfolgt in transparenter und strukturierter Weise und unterliegt der Zustimmung des Investitionsausschusses. Dieser ist mit Marcus H. Schiermann (Vorsitzender), Karin Klein (Stellvertretende Vorsitzende), Oliver Warneboldt sowie Marko Richling besetzt.

Die mehrheitliche Besetzung des Investitionsausschusses mit fachkundigen und unabhängigen Persönlichkeiten gewährleistet aus Sicht von Scope eine unabhängige Kontrollfunktion und stellt einen wesentlichen Beitrag zur Reduzierung von Interessenkonflikten im Rahmen von Investitionsentscheidungen dar. Eine Veto-funktion des Risikomanagers besteht innerhalb des Investitionsausschusses nicht; jedoch im Rahmen des vorgelagerten Genehmigungsprozesses.

### ESG (Environmental, social and governance)

Die Hanseatische erstellt keinen eigenen Nachhaltigkeitsreport. Die IMMAC-Gruppe hat im Berichtszeitraum aber Nachhaltigkeitskriterien in Ihre Geschäftsstrategie aufgenommen. Mit den Investments in Sozialimmobilien investiert die IMMAC jedoch dezentral in der Regel außerhalb der großen Ballungsräume in Objekte im sozialen Bereich und erstellt diese durch die IMMAC Sozialbau. Wenngleich es für diese Objekte aktuell kaum ausgebaute Zertifizierungsstandards gibt, zeigt die Gruppe eine starke Ausrichtung auf soziale Ziele. So engagiert sich die IMMAC – mit Unterstützung der Hanseatischen – sowohl im kulturellen (IMMACULTUR gegründet 2009) als auch sportlichen Bereich (IMMAC Sailing Team gegründet 2002 und IMMAC Academy gegründet 2009) sowie über die 2010 gegründete Schiermann Stiftung z. B. in der Ausbildung von Nachwuchskräften in den Sozialberufen.

Nachhaltige Unternehmensziele werden auch durch den 2016 erfolgten Bezug der Büroräumlichkeiten in ein 2014 mit DGNB Gold vorzertifiziertes Objekt unterstrichen. Damit verdeutlicht das Unternehmen, dass es sowohl auf das Wohlbefinden der Mitarbeiter als auch auf energieeffiziente Räumlichkeiten wert legt.

## Panel III – Performance und Track Record – Immobilien

### Mittelgroßer Immobilienverwalter gemäß AuM

Die Hanseatische zählt zu den mittelgroßen Immobilien-Asset-Managern am deutschen Markt für geschlossene alternative Investmentfonds. Bei den Platzierungszahlen lag die Hanseatische 2016 hinter ihrem historischen Durchschnitt zurück, da neben drei Spezial-AIF für institutionelle Anleger kein Publikumsprodukt emittiert wurde. Mit bislang drei Publikums-AIF und einem Spezial-AIF sowie weiteren drei Spezial-AIF, die kurzfristig an den Markt gebracht werden sollen, sieht das Bild 2017 jedoch wieder positiver aus.

### Langjährige Platzierungserfolge im Bereich Sozialimmobilien

Seit Erstemission eines Beteiligungsangebotes im Jahr 1998 wurden bis Ende August 2017 insgesamt 80 Publikumsfonds an den Markt gebracht, davon 77 unter dem Markennamen IMMAC im Bereich Sozialimmobilien. Darüber hinaus wurden insgesamt vier Private Placements sowie acht Spezialfonds für institutionelle Investoren strukturiert. Aktuell sind drei Spezial-AIF in Vorbereitung; zwei im Bereich Sozialimmobilien (mit einem Neubau) und einer im Segment Hotel.

Die Hanseatische verfügt aktuell über einen Schwerpunkt im Segment für Privatanleger. Die in der Historie entstandenen gewachsenen Verbindungen zu ausgewählten institutionellen Anlegern werden verstärkt und münden in neuen konkreten Produktangeboten und Planungen hinsichtlich neuer Strukturen für institutionelle Anleger.

### Überdurchschnittliche Performancedaten

Das Unternehmen dokumentiert eine konsequente und kontinuierliche Produktstrategie und hat durch im Wesentlichen plangemäße oder marktüberdurchschnittliche Performancedaten ein hohes Marktstanding erreicht. Zehn von 80 Fonds laufen unter Plan, was bei drei Fonds in erster Linie durch Fremdwährungsfinanzierungen (CHF-Darlehen) begründet ist.

## Diversifikation

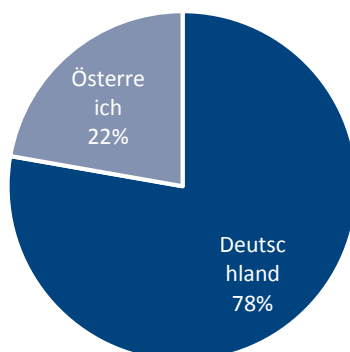


Abbildung 5: Geografische Allokation nach Investitionsvolumen; Stand 31.12.2016

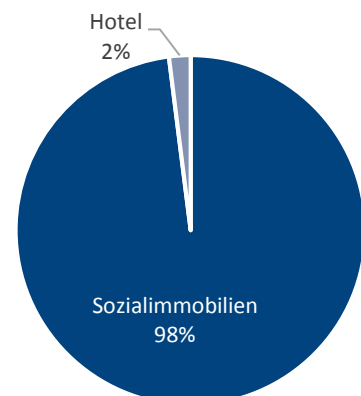


Abbildung 6: Sektorale Allokation nach Investitionsvolumen; Stand 31.12.2016

## Hohe Diversifikation der Betreibergesellschaften

Das verwaltete Portfolio ist fast ausschließlich in der Spezialnutzungsart Sozialimmobilien angesiedelt und zeigt eine breite regionale Streuung in den Märkten Deutschland und Österreich. Ausschlaggebend im Spezialsegment Sozialimmobilien ist gleichwohl die Diversifikation hinsichtlich der Betreiber, die mit 26 (Vorjahr 25) verschiedenen Unternehmen in Deutschland und acht (Vorjahr elf) Unternehmen in Österreich als hoch eingestuft wird.

Hervorzuheben sind kontinuierliche Aktivitäten auf Seiten der IMMAC, neue internationale Investitionsmärkte zu erschließen. Gleichwohl ist ein Markteintritt bisher noch nicht erfolgt. Dieser ist jedoch mit einem konkreten Portfolio aus drei Objekten in Dublin (Irland), zu welchem Scope die Daten zur Verfügung gestellt wurden, konkret in der Umsetzung.

Die Ausschüttungsrenditen, die im Mittel zwischen sechs und sieben Prozent liegen, stellen ein überdurchschnittliches Niveau dar – sowohl in der Vergleichsgruppe der geschlossenen Immobilienpublikumsfonds als auch im speziellen Investitionssegment der Sozialimmobilien.

## Fast 90% der Publikumsfonds leisten mindestens plangemäße Auszahlungen

Bei einer Abweichungstoleranz von  $\pm 5\%$  leisten gemäß Performancereport per 31.12.2016 insgesamt 67 von 77 geschlossene Immobilienpublikumsfonds in der Bewirtschaftung mindestens prospektgemäße kumulierte Auszahlungen. Insgesamt fünf Planunterschreitungen resultieren aus Fremdfinanzierungen in Schweizer Franken, geringere Pächterhöhungen infolge einer langsameren Steigerung des Verbraucherpreisindex als Basis für eine Pachtanpassung sowie Anschlussfinanzierungen mit erhöhtem Tilgungsanteil.

Aus Sicht von Scope hätte bei Fremdkapitalaufnahme grundsätzlich eine Fremdwährungskongruenz oder eine entsprechende Absicherung vorliegen sollen. Gleichwohl bewertet Scope das proaktive Vorgehen bei der Restrukturierung der Schweizer Franken Finanzierungen als branchenüberdurchschnittlich.

Der Kapitaleinsatz konnte mit wenigen Ausnahmen plangemäß geleistet werden. Abweichungen ausschließlich bei der Tilgung resultieren bei einem Fonds aus mehrmaliger Umstellung der Tilgungsform, die im Rahmen von Anschluss- und Umfinanzierungen zur Erzielung von Fristenkongruenz verschiedener Darlehenstranchen erforderlich wurde. Bei drei anderen Fonds rühren die Abweichungen aus Anpassungen von CHF-Darlehen.

Bei mehr als 87% der Fonds erfolgten mindestens planmäßige Ausschüttungen. In zehn Fällen wurden die planmäßigen Auszahlungen an die Anleger, wenngleich im Rahmen der Abweichungstoleranz, unterschritten. Ursächlich waren Verzögerungen der Pachtanpassungen, die durch Betreiberwechsel und -insolvenzen sowie durch außerplanmäßige Investitionsmaßnahmen hervorgerufen wurden. Bezogen auf die Ausschüttungen liegt das Gesamtergebnis im Mittel jedoch weiter deutlich über dem Marktdurchschnitt.

## Langlaufende Pachtverträge

## Pachtvertragsauslaufstruktur

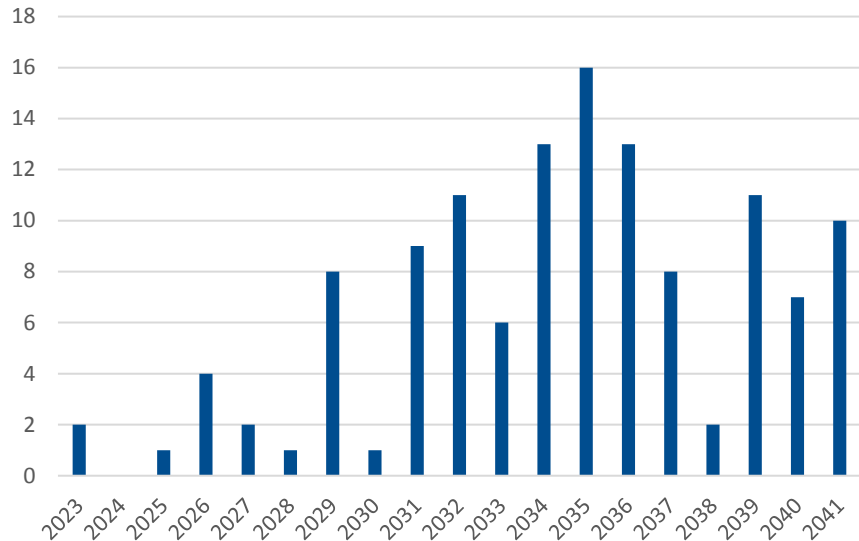


Abbildung 7: Pachtausläufe per 31.12.2016, Quelle: Die Hanseatische; Darstellung: Scope

Sämtliche Objekte sind verpachtet. Die Restlaufzeit der Pachtverträge der grundsätzlich langfristig vermieteten Pflegeheime beträgt zwischen sechs und 24 Jahren. Anschlussvermietungsrisiken für die Fonds bestehen somit grundsätzlich nicht, da die Mietvertragslaufzeiten im Schnitt deutlich über die geplanten Fondslaufzeiten hinausgehen.

Bei Pächterausfall oder Betreiberwechsel ist aber mit Änderungen der Pachthöhe, die negativ ausfallen können, und/oder höheren Instandhaltungsaufwendungen zu rechnen.

## Fondsaufösungen im aktuellen Marktumfeld werden sukzessive vorgenommen

Erste Fondsaufösungen im Publikumssegment waren prospektgemäß erstmals Ende 2015 vorgesehen. Anders als noch in 2015 erwartet, votierte 2016 die Majorität der Gesellschafter von vier Fonds für eine Auflösung der jeweiligen Gesellschaft. Hierbei handelte es sich um drei Fonds, die ein einzelnes Asset halten, sowie einen Portfoliofonds mit drei Objekten. Die drei Einzelfonds konnten inzwischen mit Renditen von rund 7% p. a. für die Anleger aufgelöst werden. Im Portfoliofonds sind derweil zwei von drei Objekten verkauft, das dritte befindet sich Angabe gemäß aktuell noch im Restrukturierungs- und Verkaufsprozess. Mit der Liquidation des Portfoliofonds nach Objektveräußerung wird in 2017 gerechnet. Darüber hinaus ist für einen weiteren Einzelfonds ein Kaufvertragsabschluss für Ende dieses Jahres geplant. Diese in einer sehr guten Marktphase realisierten Verkäufe der Objekte würdigt Scope in Bezug auf die Fondsexits positiv.

Im institutionellen Bereich wurden bereits sechs Investmentfondsvermögen mit einem positiven Ergebnis aufgelöst. Diese Fonds waren ausschließlich im Segment Sozialimmobilien investiert. Wirtschaftliche Daten zu den erzielten Renditen sowie anderen Transaktionsdaten werden von den institutionellen Investoren für diese außerhalb des Marktes realisierten Verkaufstransaktionen dabei nicht zur Veröffentlichung freigegeben.

## Panel IV – Operations, Compliance & Risk Management

Die Emissionstätigkeit der Hanseatischen unterliegt den Vorschriften des KAGB. Hervorzuheben ist aus Sicht von Scope die effiziente Umsetzung des Regelwerks in eine sinnvolle Struktur. Besonders positiv ist in diesem Zusammenhang die vollständige Einbringung der bislang emittierten Fonds in die Bewirtschaftung durch die KVG zu würdigen, wodurch Kontinuität und Transparenz gewährleistet werden.

### Moderne IT ermöglicht Objekt-, Fonds- und Liquiditätsmanagement aus einer Datenquelle gemäß KAGB

Die 2013 vollständig modernisierte IT-Landschaft ermöglicht der Gesellschaft ein ganzheitliches, vernetztes und den regulatorischen Anforderungen vollauf genügendes Liquiditätsmanagement und Reporting.

Moderne, in Teilen angepasste Branchensoftware in den Bereichen Business Intelligence, Investmentmanagement, Fondsreporting und Anlegerverwaltung bilden dabei das Rückgrat einer effizienten aber stark skalierbaren System-Umgebung. Eine angemessene Hardware- und Telekommunikationsinfrastruktur gewährleisten eine adäquate Betriebs- und Ausfallsicherheit. Sicherheitskonzepte sind sowohl für die Redundanz der Daten als auch die Zugriffssicherheit implementiert. Durch den Ausbau der IT-Infrastruktur sind eine tagesaktuelle Buchhaltung sowie die Erstellung der Fondsbilanzen bereits im ersten Quartal jedes Jahres möglich.

Das Risikomanagement ist im Vorstandsbereich von Tim Ruttman angesiedelt, der über umfangreiche, einschlägige Erfahrung verfügt. Die Sicherung der Qualität von Arbeitsabläufen und Prozessen sowie die Eingrenzung operationeller Risiken auf Unternehmensebene erfolgt auf Basis eines Organisationshandbuchs, in dem die Strukturen der Geschäftstätigkeit sowie des Controllings insgesamt niedergelegt sind.

### Sehr hohe Qualität des Risikocontrolling

Die einzelnen Prüfabläufe und -kriterien der Investitionsprozesse sind in diesem Rahmen eingehend beschrieben und definiert: Grundsätzlich werden drei Phasen eines Objekts hinsichtlich der Risiken analysiert und erfasst: die Due Diligence in der Ankaufphase, die Genehmigungsphasen durch die Mitglieder des Vorstands sowie den Investitionsausschuss bzw. den Aufsichtsrat der Hanseatischen. In den Anlagekriterien werden Limite der wesentlichen Risikoparameter festgeschrieben, die im Rahmen des Risikomanagements einer regelmäßigen Kontrolle unterliegen. Die Anpassung des Risikomanagementsystems an die Erfordernisse des KAGB erfolgte im Rahmen der Implementierung des neuen IT-Systems. Das bestehende Ampelsystem wurde durch Stresstests ergänzt.

Im Rahmen des Investmentkomitees verfügt der Risikomanager zwar nicht über ein gesondertes Vetorecht, dies besteht jedoch im Rahmen des Investitionsprozesses. Eine Investition wird dem Investitionsausschuss ausschließlich mit zwei positiven Voten, des Portfolio- und Risikomanagements, zur Vorlage gebracht. Auf Basis dieser Genehmigungsstruktur erfolgt bei der Hanseatischen ein gleichgelagertes Risikomanagement.

### Analysesystem FRAM für Sozialimmobilien von sehr hoher Qualität

Für den Bereich der Sozialimmobilien verfügt die Hanseatische über ein eigenentwickeltes Analysesystem, FRAM, das sowohl im Rahmen der Investitions- als auch der Bewirtschaftungsphasen der Fonds als Frühwarn- und Steuerungssystem dient. Dies wird von Scope hinsichtlich seiner spezialisierten Ausrichtung auf das Investitionssegment sowie hinsichtlich Umfang und Detaillierungsgrad als sehr gut beurteilt. Mittels regelmäßig aktualisierter Datenbanken, teils durch eigene Recherchen, erzeugt FRAM Transparenz hinsichtlich der Märkte, der Mitbewerber, der Bonität der Betreiber sowie hinsichtlich der Finanzierungen.

## Regelmäßige Objektprüfungen „vor Ort“

Während der Bewirtschaftungsphase wird das Objektmanagement, insbesondere die Belegung der Einrichtungen, einem regelmäßigen Screening unterzogen, das mit jährlichen und je nach Bedarf auch häufigeren ziel- und sachorientierten Besichtigungen der Objekte verbunden ist. Die Objektprüfung umfasst unter anderem die Dokumentation des baulichen Zustands von Dach und Fach sowie des Gebäudeinneren, eine Sensitivitätsanalyse, die Einwertung in ein für Pflegeimmobilien entwickeltes Scoring-System, Instandhaltungs- und Investitionspläne und Modernisierungsmaßnahmen. Die Ergebnisse werden mit den Betreibern erörtert und bei Nichterfüllung der Sollparameter Verbesserungsvorschläge abgestimmt, entsprechende Maßnahmen ergriffen und deren Ausführung regelmäßig kontrolliert.

Für den Bereich der Hotelfonds erfolgt das Risikocontrolling auf Basis monatlicher Berichte von Seiten der Betreibergesellschaft. Die engmaschige Überwachung der Leistungskennzahlen wird auf diese Weise gewährleistet.

Die Compliance-Funktionen, die ebenfalls zu den Aufgaben des Vorstandsbereiches von Tim Ruttman zählen, sind an die Bestimmungen des KAGB angepasst. Interne Compliance-Schulungen für die Mitarbeiter sind Pflicht. Es existieren Malus-Regelungen, die bei Nichtteilnahme an Compliance-Schulungen und Fortbildungsmaßnahmen der Mitarbeiter greifen, was Scope als sehr zielorientiert einstuft. Gründe für die Anwendung der bestehenden Malusregelung waren weiterhin nicht gegeben.

Die interne Revisionsfunktion obliegt ebenfalls Tim Ruttman und wird vom zuständigen Wirtschaftsprüfer des Jahresabschlusses der Hanseatischen als angemessen beurteilt.

Gemäß Jahresabschluss der KVG wurde die vom Aufsichtsrat der Hanseatischen in Abstimmung mit dem Vorstand in Kraft gesetzte Vergütungsrichtlinie - die den gesetzlichen Anforderungen an die Zahlung variabler Vergütungen entspricht - in Bezug auf die berechtigten Mitarbeiter um eine Person reduziert. Neben den Mitgliedern des Vorstands verfügen somit nunmehr nur noch drei weitere Mitarbeiter der Hanseatischen über eine variable Vergütung. Per 01.08.2017 liegt diese Zahl wieder bei vier Mitarbeitern. Die Höhe der Vergütung bemisst sich u.a. am Erfolg der Gesellschaft.

Variable Vergütungsbestandteile werden somit nur für einen Teil der Belegschaft gewährt. Aus Sicht von Scope ist es im Sinne der Interessengleichrichtung und Mitarbeiterbindung jedoch zielführend, für alle Mitarbeiter ein Programm anzuwenden, das sich am Erfolg der Produkte und der Kundenzufriedenheit misst und auch die Möglichkeit einer Mitarbeiterbeteiligung bspw. im Rahmen eines „Long Term Incentive Plan“ zulässt. Positiv zu erwähnen ist, dass die Personalfuktuation in der Unternehmensgruppe weiterhin recht gering ist.

## Panel V – Marketing

### Vertriebsstruktur

Die Vertriebsstruktur der Hanseatischen ist sinnvoll in die Bereiche Retail und Institutional gegliedert. Der Vertrieb der Beteiligungsangebote für Privatanleger erfolgt in der Verantwortung der IMMAC Immobilienfonds GmbH sowie der DFV GmbH unter Leitung ihrer Geschäftsführer Thomas F. Roth und Florian M. Bormann. Thomas F. Roth kann auf eine hervorragende Branchenexpertise und über 30 Jahre Berufserfahrung verweisen. Er gehört der Unternehmensgruppe seit über 15 Jahren an.

<b>Thomas F. Roth</b>	Vorstand IMMAC Holding AG
Industriekaufmann	
Unternehmenszugehörigkeit	15 Jahre
Branchenerfahrung	>30 Jahre

<b>Florian M. Bormann</b>	Geschäftsführer / Vorstand IMMAC Immobilienfonds GmbH DFV Deutsche Fondsvermögen AG
Zertifizierter Beteiligungsökonom	
Unternehmenszugehörigkeit	13 Jahre
Branchenerfahrung	13 Jahre

### Sehr hohe Qualität des Vertriebs im Retailbereich

Die Vertriebspartnerstruktur im Retailvertrieb setzt sich im Wesentlichen aus Allfinanzdienstleistern, Anlage- und Vermögensberatern, Pools und Direktvertrieben sowie zu einem geringeren Teil aus Banken zusammen. Die Zusammenarbeit mit wesentlichen Vertriebspartnern besteht durchgängig seit dem Jahr 2000. Darüber hinaus bestehen gewachsene Kontakte zu institutionellen Investoren, insbesondere im Bereich der Family Offices und kleineren Pensionskassen. Die Wiederzeichnerquote stellt sich mit rund 30 bis 35% als deutlich überdurchschnittlich dar. Hervorzuheben sind die sehr kurzen Platzierungszeiträume in der Unternehmenshistorie bei geschlossenen Fonds und bei den AIF, die mehrheitlich unter einem halben Jahr liegen. In diesem Jahr wurden drei Publikums-AIF emittiert. Ein weiteres Produkt ist für das Jahr 2018 in einem neuen Markt (Irland) in Planung.

### Institutionelle Investorenbasis wird kontinuierlich ausgebaut

Die Investorenbasis im institutionellen Bereich soll weiter kontinuierlich ausgebaut werden. Im Fokus stehen insbesondere Family Offices und kleinere Pensionskassen, bei denen die Unternehmensgruppe bereits mit acht Spezialfonds vertreten ist. Für das dritte und vierte Quartal 2017 sind zwei weitere Spezialfonds nach KAGB im Pflege- bzw. Hotelsektor geplant.

### Investorenkommunikation

Die Anlegerbetreuung stützt sich auf das EDV-System xpecto, das speziell auf die Bedürfnisse der Fonds angepasst wurde. Dies betrifft insbesondere die monatlichen Auszahlungen an die Anleger. Aktuell sind bis auf zwei Fonds (in der Umfinanzierung) alle Produkte mit Einsichtsrechten der Verwahrstelle auf dieses System umgestellt. Die vollständige Umstellung soll bis Ende 2017 abgeschlossen sein. Insgesamt sieben Mitarbeiter verwalten per 31.12.2016 über 7.500 Anleger, die in mehr als 15.000 Fondsanteile investiert sind.

### Hervorragende Informationsqualität

Die Frequenz und Tiefe der den Investoren zur Verfügung gestellten Informationen stellen sich im Branchenvergleich als sehr gut dar. Ergänzend zu den jährlichen Geschäftsberichten erhalten die Anleger Quartalsberichte ihrer Beteiligungen. Aus Sicht von Scope ist es erforderlich, dass der bislang dokumentierte, sehr hohe Transparenzgrad der Dokumentation nicht unterschritten wird. Sämtliche Informationen können über ein personalisiertes Anlegerportal auf der Unternehmenswebseite abgerufen werden.

Grundsätzlich werden bei allen Fondsgesellschaften im Retailbereich Beiräte bzw. zukünftig Anlegerkommissionen installiert, die sich aus Mitgliedern des Gesellschafterkreises zusammensetzen. Negativ zu erwähnen bleiben die im Branchenvergleich prozentual hohen initialen Weichkosten.





## Asset Management Rating Real Estate 2017

HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG

### Alleinstellungsmerkmal: Monatliche Auszahlungen der Fonds

Ein Alleinstellungsmerkmal der Anlageprodukte im Bereich Sozialimmobilien besteht in den monatlichen Auszahlungen an die Anleger. Diese regelmäßigen Abrechnungen führen neben laufenden Erträgen zudem zu einer zeitnahen Transparenz über die wirtschaftliche Situation des jeweiligen Fonds.

Zu erwähnen sind darüber hinaus die Laufzeiten der Pachtverträge die mindestens der Fondslaufzeit entsprechen, so dass Anschlussvermietungsrisiken während der geplanten Fondslaufzeiten im Regelfall ausgeschlossen sind. Betreiberinsolvenzen stellen somit das höchste Risiko in diesem Zusammenhang dar, was durch die Hanseatische entsprechend überwacht wird. Zudem wird proaktiv auf Betreiber zugegangen, sollte es Probleme mit der Auslastung bzw. wirtschaftlichen Betriebsfähigkeit des Standortes geben.

Den Performancebericht der Hanseatischen beurteilt Scope als hervorragend. Dieser geht weit über die Branchenstandards hinaus und enthält unter anderem Soll-Ist-Vergleiche sowie ausführliche Angaben zu der wirtschaftlichen Situation der Produkte auf Einzelfonds- und Objektebene.

Dieses Asset Management Rating basiert unter anderem auf der nahezu finalen Version des Performanceberichtes 2016. Lediglich für folgende fünf Fonds sind die Zahlen zum Zeitpunkt der Ratingveröffentlichung noch nicht abschließend durch den Wirtschaftsprüfer geprüft: AIF 77., AIF 71., Austria XIV, Dormagen und Rheine.

Das Unternehmen führt in unregelmäßigen Abständen Kundenbefragungen durch, die bislang eine Bestätigung der Kundenorientierung erbrachten.

## Rating Scorecard

HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG (Hanseatische)

19.09.2017

Panel	Gewichtung	Kriterium	Gewichtung
Panel I - Unternehmen <i>Teilergebnis</i>	20% 3,3	Organisation	50%
		<i>Teilergebnis</i>	2,8
		Finanzstruktur	30%
Panel II - Investment Management <i>Teilergebnis</i>	20% 3,3	<i>Teilergebnis</i>	3,8
		Marketpositionierung	20%
		<i>Teilergebnis</i>	3,7
Panel III - Investment Track Record <i>Teilergebnis</i>	30% 3,3	Kompetenzen, Vergütung	40%
		<i>Teilergebnis</i>	3,5
		Partnernetwork	20%
		<i>Teilergebnis</i>	4,0
Panel IV - Operations, Compliance, RM <i>Teilergebnis</i>	20% 2,9	Investmentprozess, Research	30%
		<i>Teilergebnis</i>	3,0
		ESG Standards	10%
		<i>Teilergebnis</i>	1,7
Panel V - Marketing <i>Teilergebnis</i>	10% 2,3	Historischer Investment Track Record	40%
		<i>Teilergebnis</i>	3,0
		Asset Sourcing & Exits	30%
		<i>Teilergebnis</i>	3,0
Panel III - Investment Track Record <i>Teilergebnis</i>	30% 3,3	Operatives Asset Management	30%
		<i>Teilergebnis</i>	4,0
		Operations	30%
		<i>Teilergebnis</i>	3,0
Panel IV - Operations, Compliance, RM <i>Teilergebnis</i>	20% 2,9	Compliance	30%
		<i>Teilergebnis</i>	3,00
		Risikomanagement	40%
Panel V - Marketing <i>Teilergebnis</i>	10% 2,3	<i>Teilergebnis</i>	2,7
		Outreach	50%
		<i>Teilergebnis</i>	2,0
Panel V - Marketing <i>Teilergebnis</i>	10% 2,3	Investorenkommunikation	50%
		<i>Teilergebnis</i>	2,5
		Score	3,10
		Rating	AA

## Ratingskala

<b>AAA<sub>AMR</sub></b>	exzellente Qualität	4,00	entspricht institutionellen Standards
		3,60	
<b>AA<sub>AMR</sub></b>	+ sehr gute Qualität	3,30	
	-	2,70	
	2,40		
<b>A<sub>AMR</sub></b>	+ gute Qualität	2,10	
	-	1,50	
	1,20		
<b>BBB<sub>AMR</sub></b>	+ befriedigende Qualität	0,90	
	-	0,30	
<b>C<sub>AMR</sub></b>	entspricht nicht institutionellen Standards		



# Asset Management Rating Real Estate 2017

HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG

## Disclaimer – Pflichtangaben

### Wichtige Hinweise und Informationen

Das Asset Management Rating bezieht sich auf die Bewertung der Qualität einer Asset Management Company im Sinne der von Scope Analysis GmbH („Scope“) veröffentlichten Methodik. Der für das Rating verwendete Begriff Asset Management Company umfasst sowohl Kapitalverwaltungsgesellschaften, Investmentgesellschaften, Verwaltungsgesellschaften als auch Investmentberatungsgesellschaften. Scope Analysis GmbH ist keine Ratingagentur im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 (zusammen die „Ratingagenturen-Verordnungen“) und ist nicht als Ratingagentur im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen registriert. Das Rating von Asset Management Companies ist kein Rating im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen und kann daher von Kreditinstituten, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen, Rückversicherungsunternehmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verwaltungs- und Investmentgesellschaften, Verwaltern alternativer Investmentfonds und zentralen Gegenparteien nicht für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden.

Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Ratings von Asset Management Companies sind keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung der Investmentfonds und beinhalten kein Urteil über den Wert oder die Qualität des Investmentfonds.

### Verantwortlichkeit

Verantwortlich für die Erstellung und Verbreitung des vorliegenden Ratings ist als Herausgeber die Scope Analysis GmbH, Berlin, Amtsgericht Berlin (Charlottenburg) HRB 97933 B, mit Geschäftssitz Lennéstraße 5, 10785 Berlin, und Geschäftsführer Dr. Sven Janssen.

Das Rating wurde erstellt und verfasst von Sonja Knorr, Executive Director, Lead Analyst.

Für die Genehmigung der Erstellung und Verfassung des Ratings verantwortlich: Stephanie Lebert, Senior Analyst, Committee Chair.

### Ratinghistorie

Datum	Rating Action	Rating
19.09.2017	Affirmation	AA <sub>AMR</sub>
08.11.2016	Downgrade	AA <sub>AMR</sub>
29.10.2015	Affirmation	AA+ <sub>AMR</sub>
21.05.2014	Initial	AA+ <sub>AMR</sub>

Keine weitere Aktualisierung innerhalb der letzten zwölf Monate erfolgt.

### Angaben über Interessen und Interessenkonflikte

Das Rating wurde von Scope Analysis GmbH unabhängig jedoch entgeltlich im Auftrag der DF Deutsche Finance Holding AG erstellt. Die DF Deutsche Finance Holding AG hat ein Mitverbreitungs- und Mitveröffentlichungsrecht an dem vorliegenden Rating und der Zusammenfassung des Ratings sowie dem Scope-Ratingsiegel entgeltlich erworben.

### Wesentliche Quellen des Ratings

- Webpage der Asset Management Company
- Jahresabschlüsse/Halbjahresabschlüsse
- Interview mit der Asset Management Company
- Presseberichte/sonstige öffentliche Informationen
- Angeforderte Detailinformationen
- Datenlieferungen von externen Datenlieferanten
- Externe Marktberichte

Die Scope Analysis GmbH hat alle erforderlichen Maßnahmen getroffen, um zu gewährleisten, dass die dem Asset Management Rating zugrunde liegenden Informationen von ausreichend guter Qualität sind und aus zuverlässigen Quellen stammen. Scope Analysis GmbH hat aber nicht jede in den Quellen genannte Information unabhängig überprüft.

### Einsichtnahme der Asset Management Company vor Veröffentlichung des Ratings

Vor Veröffentlichung wurde der Asset Management Company die Möglichkeit gegeben, das Rating und die maßgeblichen Faktoren der Ratingentscheidung (Ratingtreiber) einzusehen, inklusive der für das Rating der Asset Management Company zugrundeliegenden zusammenfassenden Begründungen des Ratings (Rating Rationale). Der Asset Management Company wurde anschließend mindestens ein voller Arbeitstag gewährt, um auf faktische Fehler hinzuweisen oder die Ratingentscheidung anzufechten und zusätzliche für das Rating wesentliche Informationen bereitzustellen.

Der Ratingreport wurde nach dieser Einsichtnahme geändert. Das Rating wurde nicht geändert.

### Methodik

Die für das Rating von Asset Management Companies gültige Methodik ist unter [www.scopeanalysis.com](http://www.scopeanalysis.com) verfügbar.



## Haftungsausschluss

Zweck der Analyse ist es, eine Bewertung der Qualität einer Asset Management Company durch die Scope Analysis GmbH abzugeben. Dieses Rating ist kein Bonitätsurteil.

Maßgeblich für den Inhalt und die Durchführung dieses Ratings sind die auf der Internetseite der Scope Analysis GmbH veröffentlichten Informationen unter [www.scopeanalysis.com](http://www.scopeanalysis.com).

Die Scope Analysis GmbH erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihr unabhängiges und objektives Rating über die Qualität der beurteilten Asset Management Company zu einem bestimmten Stichtag, an dem das Rating erteilt wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, so dass ein Rating keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einem geänderten Rating niederschlagen kann. Scope Analysis GmbH haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Ratings sind keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung von Investmentfonds. Das Rating sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen der Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann eigene Analysen und Bewertungen nicht ersetzen. Das Rating stellt somit nur eine Meinung zur Qualität der Asset Management Company dar und beurteilt unter keinem Umstand das Rendite-Risiko-Profil eines Investments und trifft auch keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch die Beteiligung an einem Investment eingehen. Das Rating ist auch kein Bonitätsurteil hinsichtlich des Investmentfonds und beinhaltet kein Urteil über den Wert oder die Qualität des Investmentfonds.

Die Scope Analysis GmbH geht bei der Erstellung eines Ratings davon aus, dass die zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind, deren Inhalt korrekt ist sowie dass die vorgelegten Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Daher übernimmt die Scope Analysis GmbH keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Im Falle einfacher oder leichter Fahrlässigkeit eines gesetzlichen Vertreters oder eines Erfüllungsgehilfen ist die Haftung von Scope bei der Verletzung vertragswesentlicher Pflichten, insbesondere der Hauptleistungspflichten, beschränkt auf den typischerweise vorhersehbaren Schaden. Im Übrigen ist die Haftung bei einfacher oder leichter Fahrlässigkeit ausgeschlossen. Sämtliche Schadensersatzansprüche mit Ausnahme solcher, die auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruhen, verjähren in zwei Jahren. Die Verjährung beginnt mit Ende des Jahres, in dem der Anspruch entstanden ist. Die vorstehende Einschränkung der Haftung und die vorstehende Verjährungsregelung gelten nicht für eine Haftung für Schäden bei einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

Der dem Rating zugrundeliegende Auftrag ist kein Vertrag mit Schutzwirkung zu Gunsten Dritter.

Das Rating ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Scope Analysis GmbH ist unzulässig. Ohne die vorherige ausdrückliche Zustimmung der Scope Analysis GmbH dürfen Ratings weder kopiert noch auf andere Weise vervielfältigt, gespeichert oder in irgendeiner Form weiterverbreitet werden, sei es ganz oder in Auszügen. Zitate aus den Ratings sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Jede darüber hinaus gehende Nutzung bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Scope Analysis GmbH. Auch eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Scope Analysis GmbH ist nicht zulässig. Die Rechte der Veröffentlichung liegen vorbehaltlich der vertraglichen Einräumung von Mitveröffentlichungsrechten ausschließlich bei der Scope Analysis GmbH.

## Kontakt

**Scope Analysis GmbH**  
Lennéstraße 5, 10785 Berlin

T +49 30 27891-0  
F +49 30 27891-100  
Service +49 30 27891-300  
[info@scopeanalysis.com](mailto:info@scopeanalysis.com)

[www.scopeanalysis.com](http://www.scopeanalysis.com)

Umsatzsteuer-Identifikationsnummer DE 814638226