

UNTERNEHMENSANALYSE

Stephan Appel

DATUM: 06.03.2017

AN : Valerum Invest AG - Vorstand
Herrn Sven Herbst
Schustehrusstraße 1
10585 Berlin

Tel: 030/364 1119-0
0172/265 65 05

Fax: 030/364 1119-29
Seiten: 3

Von: Stephan Appel, Jaspersdiek 7, 22399 Hamburg,
Tel.: 040 - 40 97 25, Fax: 040 - 40 98 66
eMail: check-appel@t-online.de; www.check-analyse.de

Falls Sie keine klare Kopie erhalten, rufen Sie bitte: 0 40 - 40 97 25 an.

CHECK-Analyse: Valerum „RenditeLAGER“ - Musterfragen

Sehr geehrter Herr Herbst
sehr geehrter Herr Labrinus,

Zur Vertiefung unseres Verständnisses würden wir gerne einige Fragen und Dokumente bearbeiten, die uns in die Lage versetzten, im Vertrieb mit hinreichend „weißen“ Argumenten auftreten zu können. Denn CHECK hat sich eine langfristige USP als Verfechter des geregelten Marktes aufgebaut. Will sagen, wenn von uns eine Ausnahme kommt, dann muss sie Hand und Fuß haben und mehrfach rechtlich abgesichert sein (externe Mittelflusskontrolle, dingliche Sicherheit etc.). Ersten Hinweise von Ihnen zufolge, gibt ihr Direktinvestmentssystem eine solche Sicherheitsstruktur möglicherweise her. Das gilt es zu klären.

Die folgenden anliegenden Fragen galten dem SEINERZEITIGEN (anderen) Fondsprojekt, sie sind also für uns irrelevant! Gleichwohl konnten sie als Gesprächsfaden dienen, wie wir, z.B. in Berlin, die vorhandenen Materialien/Dokumente für die Direktinvestmentanalyse optimieren und damit im zielgenau im CHECK-Vertrieb platzieren (die meisten Fragen erübrigen sich, weil die eigentumsrechtlichen Fragen nicht über einen Fonds laufen!).

- 1) BulwienGesa-Marktanalyse: Wäre gut, wenn wir die verwendeten Exzerpte im Prospekt aus der Studie bestätigen könnten. Bitte um Einsicht!
- 2) Bonität/Performance EURAM Management GmbH: dürften wir zum letzten Stand aktuelle Performancedaten einsehen. Wie wurde die Krise verarbeitet? Mangels Leistungsbilanz wäre ein Geschäftsbericht, Lagebericht, Infos zur Unternehmensstruktur und –Performance von Nutzen.
- 3) (P. S.13) Restriktives Selfstorage-Nachfragemodell: nach welchen Parametern wurde dieses modifiziert?
- 4) P.S.15 Steuerkonzept: Verzicht auf Mitbestimmungsrechte ist zentral. Gleichwohl bestünden Einwirkungsmöglichkeiten im Auftrag des Fonds über Dritte erfolgt (z.B. den WP z.B. als Mittelverwendungskontrolleur, über dessen operative Ausgabenkontrolle, Baufortschrittskontrolle)?
- 5) Saubere Rückabwicklungsregelung, für die die EURAM Management GmbH entsteht. Und für diese Tochter steht die Mutter ein (G&V-Abführungsvertrag)? Ist das so?

UNTERNEHMENSANALYSE

Stephan Appel

- 6) GÜ: baut zum Festpreis: Dürften wir die Projektkalkulation einsehen? Vergleichbarkeit der Kosten gecheckt?
- 7) (P.S.24) Exit: eine Selfstorage-Transaktion in Deutschland ist bisher offenbar nicht bekannt. Wie sieht es mit ausländischen Investoren aus? Könnte ein Folgefonds als Käufer in Frage kommen? Wäre eine Art Bond oder Reit eine denkbare Lösung?
- 8) Exit: wie lassen sich Paketdeals initiieren, wenn die Selfstoragefonds lediglich über stille Beteiligungen verfügen und Assetdeals schwer möglich sind?
- 9) Köhnik/Krossa: würden Sie uns für Köhnik/Krossa eine (unverbindliche) telefonische Bankauskunft arrangieren. In der Vergangenheit haben sich diese rein informellen Gespräche sehr bewährt.
- 10) Interessenkollisionsquelle: bei den Vermietungsanstrengungen könnte das Management – bei Engpässen - die eigenen Häuser bevorzugen. Gibt es eine Möglichkeit die gesamten Aktivitäten des pickens-Managements zu kontrollieren?
- 11) Nutzerstruktur: Korreliert die Zahl Singelhaushalte mit der Frequenz der Selfstoragegenutzung?
- 12) Vermietungsmanager: Ist das Personal dazu stets vor Ort oder in den zentralen Verwaltungseinheiten integriert?
- 13) Nachverhandeln der Mietverträge: wenn vermietetseitig nachverhandelt werden kann, vermindert sich die Kalkulierbarkeit für den Mieter. Wie oft kommt ein vermietetseitiges Nachverhandeln in der Regel vor?
- 14) Britischer Markt, lagernahe Dienstleistungen: wie erklärt sich die sinkende Tendenz bei den Umsätzen?
- 15) Mustermietvertrag: wir bitten um Einsicht.
- 16) Leistungsbilanz BVT-Selfstorage-Fonds: Ist Ihnen eine Risikoanalyse bekannt, warum BVT aus diesem Markt wieder ausgestiegen ist?
- 17) Was wird in den USA zurzeit durchschnittlich pro qm gezahlt?
- 18) (P.S.40) Warum begünstigt ein „dezentrale Siedlungsstruktur“ die Ausbreitung von Selfstorage?
- 19) Konsolidierungsphasen GB: Welche Lehren sind dort gezogen worden? Wo lagen dort die Probleme?
- 20) P.S. 42: 18.600 qm p.a. Zuwachs: Sind diese Flächen im Durchschnitt in 3,5 Jahren auf 85 % Vermietung gekommen?
- 21) Finanziert sich die österreichische Konkurrentin (auch) über Fonds? Wie liegen dort die Finanzierungsstrukturen? Angeblich wurden bisher EUR 150 Mio. investiert, weitere EUR 60 Mio. sollen folgen. Sind Ihnen ROIs bekannt (kriegen wir ansonsten anders raus)?
- 22) Wie korrelieren die Einkommen mit den Selfstorages? Der Nordosten Hamburgs scheint unterversorgt, obwohl dort – an der Alster – die höchsten Einkommen ansässig sind (haben es nicht nötig?)?
- 23) Zur Eigendynamik individueller Märkte: Wie wird die Dynamik in den Hamburger Stadtteilen eingeschätzt?
- 24) S.53: Cash Flows sehr stabil: wie äußert sich das konkret: Wie verlaufen die Einnahmeströme über die längstmögliche Periode der verfügbaren Center?
- 25) Auswirkungen der Finanzkrise auf den Stagemarkt: gibt es in der Tendenz eine zyklische oder eine antizyklische Korrelation?
- 26) S. 56: Aktuelle Projektentwicklungen im Risiko: Aus welchen Gründen könnten aktuelle Projekte kippen?
- 27) Korrelieren die Marketingkosten mit den Mieterwechseln?
- 28) Retail: Zusatzeinnahmen des Shops können den Nutzen des Centers erheblich steigern?
- 29) Kurze Mietzeiten: Steigt der Verwaltungsaufwand mit der Kürze der Mietzeiten? Ist dieser Aufwand durch die höhere Miete voll kompensierbar?

UNTERNEHMENSANALYSE

Stephan Appel

- 30) 12,5fache Exitfaktor, auf welchen Annahmen gründet diese Prämisse?
- 31) Berlin Tempelhof: Ist bekannt, wie die Aufmietung verläuft?
- 32) Warum beschränken die Banken die FK-Quote offenbar auf 50 %. Reflex auf die Verlässlichkeit der Cash Flows?
- 33) S. 60: Scoring Hamburg: beruht die Bewertung auf Ist-Zahlen der bestehenden Center? Welche Kennziffern wurden zugrunde gelegt?
- 34) S. 63: Wie hoch ist Fahrzeugfrequenz am Friedrich-Ebert-Damm (MyPlace)?
- 35) S. 67: Rauchmelder ja: aber keine Sprengler?
- 36) Köhnik-Projekte: Könnten wir Einsicht in die Geschäftsberichte der bestehenden Center erhalten?
- 37) Köhnik-Objektbau: bedient man sich weiterer GUS, die – insbesondere bei der Kostenminimierung – Erfahrung haben?
- 38) S. 70: Aufmietung vorsichtig angesetzt: m. a. W. es geht auch schneller als in 45,9 Monaten?
- 39) Zahlungsausfälle: welchen Hintergrund haben diese in der Regel?
- 40) S. 71: Kostenrechnung eines Centers: interessant wäre die Aufschlüsselung der einzelnen Positionen!
- 41) S. 71: Bewirtschaftungskosten/qm inkl. Verkehrsflächen? Durchschnittlicher Mietertrag pro qm/Gesamtfläche?
- 42) S.77: Betreiberhonorar: welche Leistung steht diesem Honorar gegenüber? Ist das eine Lizenzgebühr?
- 43) Einfluss auf Objektgesellschaft durch die Bank? Ist hier die Euram-Bank über das FK involviert?
- 44) Festverzinsung auf die stille Beteiligung: Stellung wie FK, aber keine Besicherung wie für FK, oder ist im Vertrag über die stille Beteiligung etwas anderes geregelt?:
- 45) Unterschiedliche Auslastung der Center: in welcher Bandbreite bewegen sich die Auslastungsquoten, verteilt auf die bekannten Häuser?
- 46) FK-Zins: in welche Richtung tendiert der Zinssatz für diese Anlageklasse zurzeit?
- 47) Außerordentlicher Kündigungsgrund stille Beteiligung: Hat der Fonds auch das Recht im Rahmen einer „Loan to Value“-Taxierung, die stille Beteiligung zu kündigen?
- 48) Wie würde der Wert der stillen Beteiligung im Kündigungsfall ermittelt werden?
- 49) S. 107: Werden die Initiatoren auch bei den weiteren Grundstücken in Vorleistung treten?
- 50) Rückzahlung Darlehen, Grundstück Holstenhofweg: Hängt die plangemäße Zahlung nur von der Platzierung ab?
- 51) Baugenehmigungsrisiko: wie ist das Verfahren im Holstenhofweg?
- 52) Wertfestlegung des Lagergutes: bis zu welcher Grenze sind Wertgegenstände lagerfähig, z. B. Kunst? Kommen auf den Mieter möglicherweise weitere Lasten zu (Versicherungsprämien)?
- 53) Ist Ihnen eine Statistik der bisherigen Einbrüche und Diebstähle bekannt?
- 54) Stille Beteiligung: geschüttet ist geschüttet! Auch im Insolvenzfall keine Rückforderung!
- 55) Zustimmung bei Veräußerung der stillen Beteiligung durch den Geschäftsinhaber: Zu welchen Interessenkonflikten könnte diese Bestimmung führen, wenn der Fonds z.B. an einen Wettbewerber verkaufen will?

Besonders gefallen haben uns auch die detaillierte Liquiditätsprognose und die ausführlichen Sensitivitätszenarien inkl. Erläuterungen zur Rendite!

Besten Gruß
Unternehmensanalyse
Stephan Appel