

## UBG Mezzanine-Fonds 1. Beteiligungs GmbH & Co. KG



## ■ INITIATOR UND MANAGEMENT

Die 1975 gegründete UBG hat sich auf vielfältige Aktivitäten in der Immobilienwirtschaft mit den dazugehörigen Dienstleistungen wie die Bewirtschaftung und das aktive Management von Immobilienprojekten spezialisiert. Geschäftsführender Gesellschafter ist Ulrich Wagner, der über langjährige Erfahrungen im Immobilien- und Beteiligungsgeschäft verfügt. Zwischen 1985 und 1994 wurden 81 geschlossene Immobilienfonds mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von rund 380 Millionen Euro platziert. Im Verkaufsprospekt wird die – in den ersten zehn Jahren nach der Emission im Wesentlichen plangemäße – Entwicklung der Fonds kurz skizziert. Aktuelle Ergebnisangaben liegen nach Angaben des Initiators auch auf Grund des verstrichenen Zeitraumes nicht vor. Insgesamt hat die UBG nach testierten Angaben in den vergangenen 35 Jahren Investitionen in Höhe von rund 600 Millionen Euro realisiert, davon rund 212 Millionen Euro in Form von Projektentwicklungen. Davon wurde ein Teil durch die initiierten Fonds mitfinanziert. Auch wenn die UBG seit 1994 nicht mit Neuemissionen aktiv war und mit der vorliegenden Beteiligungsofferte den ersten Mezzanine-Fonds öffentlich anbietet, kann von einem sehr erfahrenen Initiator ausgegangen werden.

## ■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Die Fondsgesellschaft plant, sich an Projektentwicklungen und der anschließenden Verwertung der Objekte zu beteiligen. Da die Projektgesellschaften bei Prospektherausgabe noch nicht feststanden, handelt es sich um einen Blind Pool. Im Verkaufsprospekt sind jedoch Projekte aufgeführt, die sich aktuell in der Prüfung befinden bzw. verhandelt werden. Die Auswahl der Projektgesellschaften bzw. Entwicklungsprojekte erfolgt nach vertraglich verankerten Investitionskriterien. Diese sehen unter anderem vor, in Projekte mit Immobilien unterschiedlicher Nutzungsarten zu investieren. Es ist im Grundsatz vorgesehen, dass der mit einem Projekt geplante Ertrag das Dreifache des voraussichtlichen Vorabgewinns des Fonds nicht unterschreiten darf und die Gesamtfinanzierung mit mindestens 50 Prozent Fremdkapitalanteil gesichert sein muss. Dabei soll zur Risikostreuung ein Einzelengagement 1,5 Millionen Euro nicht übersteigen. Eine bestimmte Mindestverzinsung (Vorabgewinn) ist nicht ausdrücklich Bestandteil der Investitionskriterien, aber in die abzuschließenden typisch stillen Verträge aufzunehmen. Maximal 40 Prozent des Fondskapitals sollen in Projektgesellschaften investiert werden, die der UBG-Gruppe zuzurechnen sind. Von den Projektgesellschaften zurückgezahltes Beteiligungskapital kann nach Maßgabe der Investitionskriterien wieder reinvestiert werden. Außerdem – ein Plus des Fonds – werden alle Investitionen mit einer Grundschuld in Beteiligungshöhe am Grundstück der Projektgesellschaft im Rang nach den Fremdkapitalgebern besichert. Da sich der Fokus der Investitionstätigkeit auf Projektentwicklungen und damit auch auf noch zu erstellende/

zu ergänzende Objekte richtet, bestehen grundsätzlich Genehmigungs-, Bau- und Fertigstellungsrisiken. Die Investitionsentscheidungen trifft die Geschäftsführung, die Zustimmung eines Beirates oder der Anleger ist nicht vorgesehen. Dies setzt Vertrauen in das Management voraus, eröffnet diesem aber auch die Möglichkeit, zeitnah und flexibel auf sich bietende Marktchancen zu reagieren. Die Fondsgesellschaft selbst hat auf Grund der rechtlichen Ausgestaltung gegenüber den Projektgesellschaften nur Kontroll- und Informationsrechte, Mitspracherechte bestehen nicht. Insofern kommt der sorgfältigen Auswahl geeigneter, bonitätsmäßig einwandfreier und fachlich erfahrener Projektentwickler große Bedeutung zu. Eine Platzierungsgarantie für das Emissionskapital ist nicht prospektiert; ein Mindestvolumen wurde nicht definiert. Die Umsetzung der Fondsstrategie ist nach Einschätzung der G.U.B. aber grundsätzlich auch mit geringerem Fondskapital möglich. Es gelangen dann allerdings entsprechend weniger Projektentwicklungen in das Portfolio, was mit einer geringeren Risikostreuung verbunden wäre. Positiv ist die Orientierung der fondsbedingten Kosten z.B. für die Strukturierung und Konzeption sowie der Geschäftsführervergütung ausschließlich anteilig an der Höhe des eingeworbenen Kommanditkapitals. Während der weiteren Laufzeit der Fondsgesellschaft fallen keine zusätzlichen fondsbedingten Kosten an. Da es sich um einen reinen Eigenkapitalfonds handelt, sind auf Fondsebene Fremdmittel weder zur Zwischen- noch zur Endfinanzierung vorgesehen.

## ■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Bestandteil der Finanzierungen von Projektentwicklungen im Immobilienbereich ist neben Eigenmitteln und Fremdkapital in zunehmendem Maße auch sogenanntes Mezzaninekapital. Insbesondere die gestiegenen Eigenkapitalanforderungen der Kreditinstitute und die Neigung vieler Banken zu einer generell restriktiveren Kreditvergabe in diesem Bereich veranlassen viele Projektentwickler zusätzliche Formen der Unternehmensfinanzierung in Anspruch zu nehmen. Auf diesen Trend setzt der Fonds mit der angestrebten Investitionsstrategie. Der Zugang zu einer ausreichenden Anzahl von Investments sollte vorhanden sein. Nach dem vertraulich vorgelegten Entwurf für den stillen Beteiligungsvertrag ist für die Fondsgesellschaft ab der Erbringung der Einlage bis zu deren Rückzahlung eine Vorabvergütung in Höhe von 10,50 Prozent p. a. bezogen auf die Einlage in die Projektgesellschaft vorgesehen. Zusätzlich erhält der Fonds eine Beteiligung von zehn Prozent am Gewinn der Projektgesellschaft; die Gewinnbeteiligung ist jedoch begrenzt auf maximal rund zehn Prozent der geschuldeten Vorabvergütungen. Die Chancen über das prospektierte Niveau hinaus sind insofern eingeschränkt. Einzelheiten sind im jeweiligen Beteiligungsvertrag geregelt. Für die Anleger der Fondsgesellschaft sind ab 2011 Vorabgewinnbeteiligungen in Höhe von 9,25 Prozent auf die Kommanditeinlage vorgesehen, die

vierteljährlich zur Auszahlung gelangen. Laut Initiator ergibt sich eine lineare Renditeerwartung vor Steuern von 7,39 Prozent p. a. bezogen auf die Beteiligung (ohne Agio) des Anlegers. Grundsätzlich positiv ist zu bewerten, dass der Initiator für den Fall der Nichterwirtschaftung der zu zahlenden Vorabgewinnbeteiligungen eine nicht rückzahlbare Ausschüttungsübernahme bis zu 500.000 Euro erklärt hat. Die Fondsgeschäftsführung hat die Option, die Fondslaufzeit um bis zu zwei Jahre zu verlängern. In diesem Fall haben die Anleger jedoch ein Sonderkündigungsrecht, so dass die Beteiligungsdauer überschaubar bleibt. Die Fondsgesellschaft ist laut Verkaufsprospekt vermögensverwaltend tätig. Die Anleger erzielen laut Prospekt Einkünfte aus Kapitalvermögen, die der Abgeltungsteuer mit derzeit 25 Prozent unterliegen.

## ■ RECHTLICHES KONZEPT

Anleger beteiligen sich über den Registertreuhandkommanditisten mittelbar an einer GmbH & Co. KG. Die Geschäftsführung ist vom Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Anlegerfreundlich ist die auf ein Prozent der Einlage reduzierte Hafteinlage. Präsenzgesellschafterversammlungen können durch schriftliches Verfahren ersetzt werden, müssen aber auf Verlangen von mindestens 20 Prozent des Gesellschaftskapitals einberufen werden. Scheidet ein Gesellschafter auf Grund des Sonderkündigungsrechtes aus, beinhaltet seine Abfindung eine Beteiligung an der Gewinnrücklage.

## ■ INTERESSENKONSTELLATION

Da der Initiator auch eigene Projektentwicklungen tätig und Fondskapital im Rahmen stiller Beteiligungen in Anspruch nehmen kann, sind Interessenkonflikte nicht ausgeschlossen. Sehr positiv zu bewerten ist, dass der Initiator selbst laut Prospekt eine Einlage von 250.000 Euro in den Fonds leistet, was allerdings nicht im Gesellschaftsvertrag festgehalten ist. Erzielt die Fondsgesellschaft im Laufe eines Geschäftsjahres nach Abzug der Ausgaben höhere Erträge als die an die Anleger auszuschüttenden Vorabgewinnbeteiligungen, erhält der Initiator einen Sondergewinn. Dadurch wird ein entsprechend hoher Leistungsanreiz geschaffen, der sich im Ergebnis positiv für die Anleger auswirken dürfte. Der Registertreuhänder ist unabhängig vom Initiator.

## ■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist marktüblich aufgebaut und enthält die wesentlichen Verträge. Das Muster eines vorgesehenen typisch stillen Vertrages sowie Bonitätsunterlagen wurden der G.U.B. bereitwillig zur Verfügung gestellt. Eine Leistungsbilanz für die bis 1994 emittierten Fonds wird nicht mehr erstellt. Der Prospekt enthält eine Prognoserechnung und Sensitivitätsanalysen.

# STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

## STÄRKEN/CHANCEN

- Erfahrene Geschäftsführung mit langjährigen Marktaktivitäten
- Investitionsstrategie grundsätzlich nachvollziehbar
- Risikostreuung durch Zielinvestments verschiedener Projektentwickler und unterschiedlicher Nutzungsarten und Standorte
- Besicherung durch Grundschulden vorgesehen
- Hafteinlage auf ein Prozent der Pflichteinlage reduziert
- Engagement des Initiators durch Bareinlage von 250.000 Euro vorgesehen
- Ausschüttungsübernahmeverpflichtung von 500.000 Euro
- Motivation des Managements durch Gewinnbeteiligung
- Unabhängiger Registertreuhänder
- Externe Mittelverwendungskontrolle

## SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Erster Fonds des Initiators nach 16 Jahren
- Keine vollständige Leistungsbilanz der früheren Fonds
- Blind Pool
- Keine Platzierungsgarantie
- Keine externe Kontrolle der Investitionsentscheidungen
- Keine Mitspracherechte des Fonds bei den Projektgesellschaften
- Interessenkonflikte bei Investitionen in UBG-Projekte möglich
- Insgesamt erhöhte unternehmerische Risiken



Octagon – Sitz der UBG Unternehmensgruppe



Objekt Cottbus-Center, Cottbus

## DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

<b>INITIATOR UND MANAGEMENT</b> (30 %)	<b>Punkte 70</b> ++
<b>INVESTITION UND FINANZIERUNG</b> (20 %)	<b>Punkte 72</b> ++
<b>WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT</b> (20 %)	<b>Punkte 75</b> ++
<b>RECHTLICHES KONZEPT</b> (10 %)	<b>Punkte 79</b> ++
<b>INTERESSENKONSTELLATION</b> (10 %)	<b>Punkte 75</b> ++
<b>PROSPEKT UND DOKUMENTATION</b> (10 %)	<b>Punkte 70</b> ++
<b>GESAMT</b> (100 %)	<b>Punkte 73</b>



## DAS FAZIT

Die UBG Unternehmensberatungsgesellschaft mbH verfügt über langjährige Erfahrungen in der Immobilienwirtschaft und hat unter anderem eine Vielzahl von Beteiligungsangeboten initiiert. Die auszuwählenden Projektgesellschaften können insofern in großem Maße von den Marktkenntnissen und dem Know-how des Initiators profitieren. Positiv ist ebenso hervorzuheben, dass die Investitionskriterien vertraglich verankert sind und geeignet erscheinen, um die prospektierte Anlagestrategie umzusetzen. Neben der

Entwicklung der Immobilienmärkte hängt der Erfolg des Angebotes maßgeblich von der Qualität des Managements und der Auswahl und Verfügbarkeit geeigneter Investitionsprojekte ab. Zudem ist entscheidend, ob die Immobilien der Projektentwicklungen zum Ende der geplanten Laufzeiten und zu den kalkulierten Konditionen veräußert werden können. Das Angebot ist insofern stark unternehmerisch geprägt und bietet entsprechende Chancen und Risiken.

## KENNZAHLEN

<b>Eigenkapital<sup>1</sup>:</b>	100,00 %
<b>Investitionskosten + Liquiditätsreserve<sup>1</sup>:</b>	84,1 %
<b>Fondsbedingte Kosten<sup>1</sup>:</b>	15,9 %

<sup>1</sup> Verhältnis zum Gesamtaufwand (Investitionsvolumen) inkl. Agio bei Vollplatzierung des geplanten Eigenkapitals von zunächst 10.002.000 Euro

## ECKDATEN

<b>Branche:</b>	Immobilien Inland
<b>Investitionsobjekte:</b>	Projektentwicklungen (Blind Pool)
<b>Mindestbeteiligung:</b>	10.000 Euro
<b>Agio:</b>	Fünf Prozent
<b>Dauer der Gesellschaft:</b>	Vorgesehene Laufzeit bis 31.12.2015 Verlängerungsoption der Geschäftsführung um bis zu zwei Jahre unter Einräumung eines Sonderkündigungsrechtes für die Gesellschafter
<b>Eigenkapital<sup>1</sup>:</b>	10.002.000 Euro (erhöhebbar auf bis zu 50.002.000 Euro)
<b>Auszahlungen<sup>1,2</sup>:</b>	2010: 0,36 Prozent 2011: 6,81 Prozent 2012: 8,80 Prozent 2013: 8,67 Prozent 2014: 6,81 Prozent 2015: 97,05 Prozent Gesamt: 128,50 Prozent (einschließlich Kapitalrückzahlung)

<sup>1</sup> Prognose

<sup>2</sup> Beispielhaft für eine Beteiligung von 100.000 Euro nach Steuern (einschließlich Agio)

## GEWICHTUNG

In Abweichung zur Normalgewichtung (siehe Rückseite): Höhere Gewichtung „Initiator und Management“ (30 Prozent); geringere Gewichtung „Investition und Finanzierung“ (20 Prozent) auf Grund des Blind-Pool-Charakters.

## DAS ANGEBOT

Anleger können sich ab 10.000 Euro zunächst indirekt über den Registertreuhandkommanditisten an der UBG Mezzanine-Fonds 1. Beteiligungs GmbH & Co. KG (Fondsgesellschaft), München, beteiligen. Diese beabsichtigt, sich mittelbar über typisch stille Beteiligungen an noch auszuwählenden Kapital- und Personengesellschaften und zur Mitfinanzierung deren Immobilien und/oder deren Projekt-

gesellschaften mit Objekten in Deutschland zu beteiligen. Anbieterin des Fonds ist die UBG Unternehmensberatungsgesellschaft mbH (UBG), Leonberg, Registertreuhandkommanditist ist die Müller Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, München. Als Mittelverwender fungiert die Convent Steuerberatungsgesellschaft mbH, München.

## DER ANBIETER

### UBG Unternehmensberatungsgesellschaft mbH

Böblinger Straße 29  
71229 Leonberg  
Telefon: 07152 / 6094 - 44  
Telefax: 07152 / 6094 - 94  
E-Mail: [service@ubg-leonberg.de](mailto:service@ubg-leonberg.de)  
Internet: [www.ubg-leonberg.de](http://www.ubg-leonberg.de)

Sitz:	Leonberg
Gründungsjahr:	1975
Stammkapital:	160.000 Euro
Geschäftsführer:	Ulrich Wagner
Gesellschafter:	UBG Beteiligungsgesellschaft mbH Gesellschafter: Ulrich Wagner Marlene Wagner

**Diese G.U.B.-Analyse basiert auf folgenden Unterlagen:** Verkaufsprospekt (Datum der Prospektaufstellung: 14. Juli 2010; Datum der Veröffentlichung: 22. Juli 2010), sowie vertrauliche Unterlagen und Antworten auf Fragen der G.U.B.

Analysedatum: 28. September 2010

## G.U.B.

Gesellschaft für Unternehmensanalyse und  
Beteiligungsmanagement mbH  
Stresemannstraße 163  
22769 Hamburg  
Telefon: (0 40) 5 14 44-160  
Telefax: (0 40) 5 14 44-180  
Internet: [www.gub-analyse.de](http://www.gub-analyse.de)  
E-Mail: [info@gub-analyse.de](mailto:info@gub-analyse.de)

## DIE G.U.B.-BEWERTUNGSSTUFEN

0 bis	40 Punkte:	-
41 bis	60 Punkte:	+
61 bis	80 Punkte:	++
81 bis	100 Punkte:	+++

## DIE G.U.B.-NORMALGEWICHTUNG

20 %	Initiator und Management
30 %	Investition und Finanzierung
20 %	Wirtschaftliches Konzept
10 %	Rechtliches Konzept
10 %	Interessenkonstellation
10 %	Prospekt und Dokumentation

## WICHTIGE HINWEISE ZUR G.U.B.-ANALYSE

- Die G.U.B. analysiert und beurteilt seit 1973 geschlossene Fonds und weitere Angebote des privaten Kapitalmarktes. Die Analyse erfolgt nach der von der G.U.B. entwickelten, eigenen Analyse-systematik. Die G.U.B.-Analyse stellt keine Anlageempfehlung dar, sondern ist eine Einschätzung und Meinung insbesondere zu Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes.
- Die vorliegende Analyse basiert ausschließlich auf den in der Analyse jeweils im Einzelnen aufgeführten Informationsquellen sowie auf den der G.U.B. zum Analysezeitpunkt vorliegenden allgemeinen Marktinformationen. Nach Paragraph 13 Verkaufsprospektgesetz i.V.m. § 44 Absatz 1 Börsengesetz besteht eine Haftung der Prospektverantwortlichen bei einem fehlerhaften Prospekt nur innerhalb von sechs Monaten nach der Veröffentlichung des Prospekts. Die G.U.B.-Analyse erfolgt unabhängig davon, ob dieser Zeitraum zum Zeitpunkt der Analyse bereits verstrichen ist oder innerhalb des weiteren Platzierungszeitraums der Vermögensanlage voraussichtlich verstreichen wird. Soweit nicht ausdrücklich anderweitig vermerkt, erfolgt eine Einsichtnahme in Originalunterlagen oder öffentliche Register sowie eine Vor-Ort-Besichtigung von Anlage-Objekten nicht. Nach dem Zeitpunkt der Analyse eintretende bzw. sich auswirkende Änderungen der Verhältnisse und neuere Erkenntnisse sind nicht berücksichtigt.
- Eine Überprüfung der in Unterlagen von Anbietern enthaltenen Angaben auf Richtigkeit und Vollständigkeit erfolgt nicht. Zu diesem Zweck werden von vielen Anbietern bei Wirtschaftsprüfern Prospektgutachten nach dem einheitlichen Standard IDW S 4 in Auftrag gegeben. Diese Gutachten dürfen in der Regel aus rechtlichen Gründen in der Analyse nicht erwähnt werden. Interessierte Anleger sollten daher vor einer Beteiligung selbst beim Anbieter erfragen, ob ein solches Gutachten vorliegt.
- Die Beurteilung durch die G.U.B. erfolgt ohne Haftungsobligo und entbindet den Anleger nicht von einer eigenen Beurteilung der Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes, auch vor dem Hintergrund seiner individuellen Gegebenheiten und Kenntnisse. Es ist deshalb zweckmäßig, vor einer Anlageentscheidung die individuelle Beratung eines Fachmanns in Anspruch zu nehmen.
- Jede Beteiligung enthält auch ein Verlustrisiko. Die Beurteilung durch die G.U.B. bietet keine Garantie vor Verlusten und keine Gewähr für den Eintritt der prognostizierten steuerlichen und wirtschaftlichen Ergebnisse. Grundlage für die Beteiligung an dem Angebot ist allein der vollständige Verkaufsprospekt inklusive der darin enthaltenen Risikohinweise, deren Beachtung ausdrücklich empfohlen wird.