

CHECK[®]-ANALYSE

FIM UNTERNEHMENSGRUPPE - QUARTALSREPORT

FIM-Einzelhandelsmärkte - ca. 100 Standorte - Stand 31.12.2022

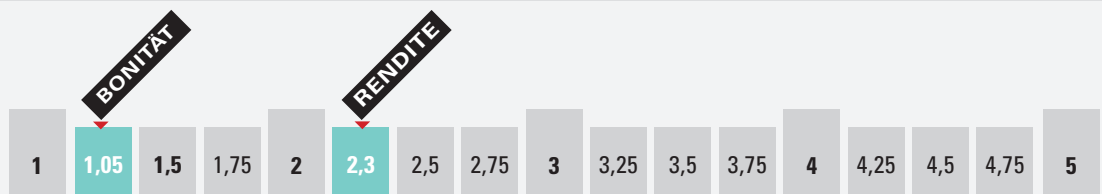


FIM-Projekt Lübeck, vollvermietet, Marktwert ca. EUR 68 Mio.

Bonität (Creditreform): **ausgezeichnet**, Ausfallwahrscheinlichkeit 0,02 % Liquidationsüberschuss: ca. EUR 169 Mio.

CHECK-Wertung:

Skalierung von
1 (sehr gut) - 5 (mangelhaft)



- I DAS MARKTPOTENZIAL..... 2
- II DAS FIM GESCHÄFTSMODELL..... 5
- III UMSETZUNG DES GESCHÄFTSMODELLS..... 7
- IV INVESTITIONSBEISPIELE 8
- V FIM WETTBEWERBSSTRATEGIE..... 9
- VI FIM PERFORMANCEHINTERGRUND 10
- VII FIM FINANZIERUNGS-/RISIKOMANAGEMENT 12
- VIII FIM PROOF OF CONCEPT..... 13
- IX FIM COMPLIANCE 14
- X FIM EIGENKAPITALSTRATEGIE 15
- FAZIT..... 16

Wichtige Hinweise (siehe auch letzte Seite)

CHECK bewertet die Wirtschaftlichkeit von Kapitalanlagen, darunter Angebote nach dem Vermögensanlagengesetz. Auch eine positive Benotung bedeutet keine Gewähr gegen das Verlustrisiko. Vermögensanlagen der hier untersuchten Art sind keine sicheren Geldanlagen im Sinne eines Pfandbriefs, einer Festgeldanlage oder eines Sparbuchs.

Der Erwerb dieser Vermögensanlage ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann zum vollständigen Verlust des eingesetzten Vermögens führen.

Der in Aussicht gestellte Ertrag ist **nicht gewährleistet** und kann auch niedriger ausfallen. Im veröffentlichten Angebotsunterlagen sind die **ausführlichen Risikohinweise** zu beachten!

1. Ausgangspunkt - Gewinne mit Einzelhandelsimmobilien

Der Anbieter dieses Investments, die FIM-Unternehmensgruppe, ist Eigentümer und Vermieter von ca. 100 über das Bundesgebiet verteilte Immobilien (überwiegend Einzelhandelsmärkte). Vermietet wird hauptsächlich an Handelskonzerne mit dem Schwerpunkt Lebensmittelhandel wie Rewe, Kaufland, Lidl, Aldi, Edeka, aber auch Rossmann, dm, Obi und andere... Diese Mieter zählen und zählen auch in der Krise zu den bonitätsstärksten Unternehmen Deutschlands. Investitionen in Einzelhandelsimmobilien, deren Mieter zum Kreis dieser Einzelhandelskonzerne gehören, gelten als risikoarme Kapitalanlage. Mietvertragslaufzeiten von bis zu 20 Jahren zeigen, dass diese Mieter ein (sehr) langfristiges Interesse an den FIM- Standorten haben. FIM ist Eigentümerin von zurzeit ca. 100 Gewerbeimmobilien, die zu ca. 70 % dem systemrelevanten Sektor zuzuordnen sind. Die jährlichen FIM-Miet-Einnahmen betragen zurzeit knapp EUR 36 Mio. (Dezember 2022).

2. Kontinuierliche Marktexpansion

FIM-Mieter sind überwiegend Lebensmitteleinzelhandelsunternehmen (kurz LEH), die im Post-Coronajahr 2022 nach Statistiken des Statista-Instituts nominal ihren Umsatz von EUR 180,7 Mrd. auf EUR 183,6 Mrd. steigern konnten. Darunter LEH-Vollsortimenter, AB-Warenhäuser, Drogerie, E-Commerce, Fachhandel. Auch der Umsatz pro Flächeneinheit ist gewachsen. Marktführer Lidl führt die Ranglisten mit EUR 9.320/qm an, gefolgt von Aldi Süd mit EUR 8.380/qm und Aldi Nord mit EUR 6.470/qm. In der Coronazeit, aber auch in der Folgeperiode der sprunghaften Inflation, haben die Discounter einen beachtlichen Auftrieb erhalten. Sie führen mit 40 % Marktanteil den Vertrieb im Lebensmitteleinzelhandel an. Auch bei der Anzahl der Filialen haben die Discounter die Nase vorn. Die Zahl der Verkaufsstellen nimmt insgesamt ab, von 46.600 in 2006 auf 33.935 in 2022, während die Fläche pro Verkaufsstelle ab 5000 qm zunimmt. Gefragt sind große Flächen mit einem breit diversifizierten Warenangebot.

DIE CHECK-ERGEBNISSE

▶ Geschäftsmodell.....	1,1
▶ Liquiditätsmanagement.....	1,1
▶ Performance.....	1
▶ FK-Quote.....	1,25
▶ Zinsänderungsrisiko.....	1,3
▶ Risikomanagement.....	1,1
▶ Interessenkonfliktmanagement.....	1,1
▶ Bonität.....	1,05
▶ Netzwerkpotenzial.....	1,1
▶ Expertise.....	1,1
▶ Renditewertung.....	2,3
▶ Gesamtwertung.....	1,23

AUF DEN PUNKT

- ▶ überragende Bonität dank laufend steigendem Miet-Cash-Flow
- ▶ kontinuierlicher Aufbau stiller Reserven durch eigenen Immobilienbestand - hohe Sicherheit
- ▶ Vertrauenswürdiger und verlässlicher Partner für Investoren und Geschäftspartner
- ▶ beim Ankauf Spezialisierung auf kurze Restmietlaufzeiten mit gutem Zukunftspotenzial
- ▶ dadurch Preisvorsprung von durchschnittlich 25 % unter dem Marktdurchschnitt
- ▶ Geschäftsmodell krisenfest mit Schwerpunkt im systemrelevanten Lebensmitteleinzelhandel
- ▶ Hebung der Wertschöpfungspotenziale durch Vorsprung bei der Standortanalyse und dem Revitalisierungs-Know-how
- ▶ Wettbewerbsvorteil dank Beraterhistorie für Lebensmitteleinzelhandelskonzerne
- ▶ intern engmaschig strukturiertes Risikomanagement
- ▶ Interessenkonfliktrisiko hausintern gut gemanagt, Anlegerstellung genießt hohe Priorität
- ▶ flexibles Liquiditätsmanagement dank mehrerer Finanzierungsquellen
- ▶ fristgemäße Auszahlung sämtlicher Verbindlichkeiten bei Banken und Anlegern bestätigt
- ▶ operative Überschüsse stärken kontinuierlich die stillen Reserven und damit die Substanz

3. FIM ist auf Marktveränderungen eingestellt

Darauf sind die Entwickler des FIM-Managements eingestellt und können auf eine belastbare Historie in der Akquisition und Projektentwicklung für die marktführenden Filialisten von Lebensmittel-einzelhandelsmärkten zurückgreifen.

4. FIM-Mieter zu ca. 70 % systemrelevant

Etwa 70 % der FIM-Mieter sind dem systemrelevanten Einzelhandel zuzuordnen (LEH). Während der Umsatz im Lebensmitteleinzelhandel 2022 im Vorjahresvergleich real um 4,6 % sank (preisbereinigt um 0,6 %), stiegen die Mieten der FIM-LEH-Märkte indexierungsbedingt um EUR 2,5 Mio. 2022 auf knapp EUR 36 Mio., „ohne dass dafür Wertsteigerungsmaßnahmen durchgeführt werden mussten“, so GF Jan Lerke. Die Gesamtmietfläche der FIM-Verkaufsflächen stieg von 335.757 qm auf knapp 340.000 qm, obwohl einige Immobilien verkauft wurden. Der Marktanteil der LEH-Konzerne Edeka, Rewe, Schwarzgruppe und Aldi ist auf 75 % des Lebensmittelgesamtmarkts angestiegen. Ca. 50 % der FIM-Mieteinnahmen werden von diesen Konzernen bezahlt. Ein Großteil der übrigen FIM-Mieter sind dm, Real, Rossmann, Metro, Norma, Müller. Sie gehören zu den TOP 30 der umsatzstärksten deutschen Lebensmittlern. Dank der überragenden Bonität dieser Unternehmen, ist mit Mietzahlungsschwierigkeiten nicht zu rechnen.

5. Trends im Lebensmittelhandel - post Corona

Zu Beginn des Jahres 2023 stieg der Wochenumsatz der Lebensmittler mit einer Verkaufsfläche von mindestens 100 qm von wöchentlich durchschnittlich ca. EUR 2,9 Mrd. (Ende Dezember 2022)



REWE Green Building mit Auszeichnung der Deutschen Gesellschaft für nachhaltiges Bauen - Prädikat Gold

in KW 9 2023 auf wöchentlich ca. EUR 3,5 Mrd. Damit wurde der Abwärtstrend des Vorjahres anteilig fast wieder wettgemacht. Bei den Fairtrade-Produkten gab es 2022 einen Zuwachs von 9 % auf EUR 2,1 Mrd. (hauptsächlich Kaffee, Südfrüchte, Bananen). Das Fairtradesiegel steht für Produkte, deren Zutaten zu 100 % unter Fairtradebedingungen gehandelt und physisch zurückverfolgbar sind (z.B. Verbot von Kinderarbeit, nachhaltige Produktion). Da die Lebensmittelpreise zwischen Februar 2022 und Februar 2023 durchschnittlich um 21,8 % gestiegen sind, haben die Lebensmittelhandelskonzerne den Inflationsdruck nahe 10 % Zuwachs genutzt, die Preise auch zugunsten ihrer Gewinne zu steigern (Verbraucherzentrale 2023).

6. Spielraum bei Mietverhandlungen verbessert

Angesichts einer Inflationsrate von durchschnittlich 8,7 % stiegen die Preise Vergleichszeitraum des Vorjahres um 13,7 % über diesem Niveau. Verbraucher, die eine steigende Inflation erwarten, kaufen verstärkt zeitnah vor dem Hintergrund der Erwartung, dass die Ware noch teurer werden wird. Durch diesen Effekt steigen die Preise erst recht. Die LEH-Konzerne haben ihren Gewinn im Vorjahresvergleich teilweise verdoppelt (Lebensmittelpraxis LP 2023). Der Spielraum bei Mietpreisverhandlungen gegenüber den Mietern hat sich für FIM daher eher verbessert und dank gut verhandelter Indexierung steigen die Mieten „automatisch“ mit der Inflation.

7. Stationärer Lebensmittelhandel resilient

Obwohl der stationäre LEH 2022 im Vorjahresvergleich real leicht abnahm, hielt er sich im Vergleich zum Vorcoronajahr 2019 auf fast gleichem Niveau. Nominal verharrte der Onlinehandel, der 2021 noch kräftig zugelegt hatte, 2022 auf fast gleichem Niveau (Zunahme nominal um 1,35 %, preisbereinigt war die Entwicklung negativ, Marktanteil am Lebensmittelgesamtumsatz insgesamt 2,7 %). Die meisten Verbraucher bevorzugen nach wie vor den Gang ins Geschäft. Kundenbefragungen ergaben, dass Verbraucher bei Lebensmitteln an Produkten von lokalen und regionalen Erzeugern interessiert sind (repräsentative Trend-Umfrage des Marktforschungsinstituts Nielsen und des Verlags Lebensmittelpraxis 2021). Kriterium sind frische und besonders auch Bioprodukte. Zusätzlich motivieren attraktive Aktionen und attraktive



FIM Projektentwicklung Krefeld, Beispiel für zeitgemäße Architektur und Energieeffizienz

Saisonartikel oder Preisaktionen zum Gang in den Markt. Laut BBE Handelsberatung bleibt der stationäre Handel mit Abstand der wichtigste Kanal für die Nahversorgung. „Der Online-LEH wurde in der Krise zwar verstärkt nachgefragt, konnte aber die Erwartungen nicht erfüllen.“

8. Verändertes Einkaufsverhalten bestimmt Frequenz, Flächen und Sortiment

Während der Coronalockdowns haben die Kunden gelernt, weniger oft einzukaufen, große Verkaufsflächen zu bevorzugen und erwarten ein breites Sortiment. Das Forschungsinstitut BBE-Handelsberatung (Lidl) ermittelte, dass die Kriterien wie Erreichbarkeit zu Fuß, Vielfalt der Artikel, gute Erreichbarkeit per PKW, große Flächen, großzügiger Eingangsbereich, große Verkaufsfläche, ausreichend besetzte Kassen, Vertrauen in den Supermarkt, Anzahl der Kunden im Markt, Nähe zu anderen Lebensmittellern und Nähe zum Arbeitsplatz in dieser Reihenfolge priorisiert werden. Zu den Gewinnern der Krise gehören die Discounter und Supermärkte, SB-Warenhäuser verloren dagegen Marktanteile.

9. Lebensmittelhandel: Ein krisenresistenter Markt für Immobilieninvestoren

„Der Lebensmitteleinzelhandel (LEH) hat sich während der Coronakrise erneut als besonders krisenresistent präsentiert.“ (Niclas Karoff, Vorstandsvorsitzender der HAMBORNER REIT AG in AssCompact 9/2021). Allerdings benötigen Einzelhändler, die sich 2023 und darüber hinaus von ihren Wettbewerbern abgrenzen wollen, digitale Lösungen wie Smart Data Capture mit digitalen Kassen, die ein schnelleres Bezahlen und Abwickeln an der Ladenkasse ermöglichen. Während der Einzelhandel im NON-Food-Segment preisbereinigt deutliche Rückgänge zu verzeichnen hat, behauptete sich der stationäre Lebensmittelein-

zelhandel stabil. Der LEH gehört zu den Gewinnern der Krise. Verantwortlich für diesen Rekord sind Faktoren wie Flächenproduktivität (der Lebensmitteleinzelhandel weist die höchste Produktivität des gesamten Einzel-

handels auf), Einkaufserlebnis, Sortimentsvielfalt.

10. Marktdurchdringung

„Der deutsche LEH ist ein hoch konzentrierter Markt mit vier führenden Marktteilnehmern.“ Die „großen Vier“ decken laut Bundeskartellamt gut 85 % des Marktes ab (Edeka, Rewe, Kaufland/Lidl, Aldi). Umsatzstarke Standorte sind Garanten für langfristig stabile Mieteinnahmen. Das wirkt sich positiv auf die Sicherheit der langfristigen Vertragserfüllung für die Immobilienvermieter aus. Und damit mittelbar auch auf die Darlehensgeber der FIM-Investments.

11. Vertriebsstruktur

Im Gegensatz zum NON-Food-Segment (wie Adidas, Boss, u. a. mit eigenen Webshops der Markenfirmen) betreiben die Lieferanten des LEH in der Regel keine eigenen Läden. Das Kapital wird für die Einrichtung und Ausstattung der Lebensmittelmärkte und das Marketing der Produkte benötigt. Da passen eigene Immobilien und deren Verwaltung (bis auf Ausnahmen) nicht gut in das originäre Geschäftsmodell, dass sich mobil an wechselnde Markttrends und damit auch veränderte Standorte anpassen muss.

12. Optimierung der Standorte

Der schnelllebige Lebensstil der Verbraucher führt zu Einkaufsbedürfnissen an möglichst zentral gelegenen Standorten mit einem sehr breiten Sortiment. Deshalb suchen die Lebensmittelretailer nach immer größeren Handelsflächen. Bei der Analyse der Standortqualitäten spielt die durchschnittliche Umsatzstärke eine zentrale Rolle. Diese kann z.B. an der Länge der Kühltheken (mitunter 30 Meter und mehr), den gastronomischen Zonen, der Vielfalt des Sortiments und an der Breite der Produktpalette mit

exklusiver Frische erkannt werden. Sehr hohe Auswahlmöglichkeiten an Lebensmitteln bedeutet für Kunden Zeitersparnis beim Einkauf. Hinzu kommt der Faktor, dass sich der Handelsmarkt bevorzugt an verkehrsgünstig gelegenen Standorten mit ausreichend Parkplätzen befindet.

II DAS FIM GESCHÄFTSMODELL

1. Bestandsoptimierung und Development

Die FIM-Manager kaufen und optimieren Bestandsimmobilien mit kurzen Restlaufzeiten, das macht ca. 80 % des FIM-Kerngeschäfts aus. FIM beherrscht zugleich das Entwicklungs-Know-how zur Revitalisierung neuer Standorte. Beispiel Krefeld, Projektentwicklung vom Spatenstich bis zur Vermietung, 9.500 qm, Mieter Aldi und Edeka. Von herausragender Bedeutung ist ferner das Einzelhandelsentwicklungsprojekt Laubanger in Bamberg, das zurzeit größte zusammen-



FIM Revitalisierungsprojekt Laubanger, Bamberg, voll vermietet - im Laufe 2023 werden alle Mieter ihrem Geschäftsbetrieb aufgenommen haben

hängende Einkaufsareal Nordbayerns. Auf 22.000 Quadratmetern Mietfläche mit 890 Parkplätzen entsteht ein „Shopping-Tempel“ (so inFranken.de) mit einem Lidl, Obi, Rossmann, Fressnapf, TK Maxx, Media Markt, Der Beck. Der Mietermix aus Lebensmitteleinzelhandel, Drogeriebedarf, Elektronik, Mode und Wohnaccessoires aus dem Off-Price-Sortiment sowie einer Bäckerei soll das Gewerbegebiet Laubanger beleben. Mit Solaranlagen, Neudämmung des Flachdachs, Austausch der Schaufensterfront und einer großflächigen Begrünung wird auch der Nachhaltigkeit Rechnung getragen. Zu den Parkplätzen gesellen sich außerdem 50 Abstellplätze für Fahrräder und 30

für Lastenräder. Grünlandschaften sorgen für eine Entriegelung ehemals verbauter Parkflächen. 2016 erwarb FIM das in die Jahre gekommene Einkaufsareal, um es zeitgemäß zu einem modernen Einzelhandelsstandort umzugestalten. Auf dem inzwischen vollständig vermieteten Areal mit einer Gesamtmietfläche von 22.000 qm wurden erste Geschäfte wie Lidl und Rossmann bereits eröffnet. „Trotz aller Schwierigkeiten im Baugewerbe mit Liefer- und Personalengpässen ist es uns gelungen, diese Flächen pünktlich fertigzustellen,“ so Geschäftsführer Jan Lerke im März 2023 (in BambergGuide). Weitere Mieter starten Ende Juni wie das Café Der Beck, Fressnapf Ende Juli, TK Maxx Ende August, Media Markt Ende September. Bereits in Betrieb ist ein OBI-Baumarkt mit 11.000 qm.

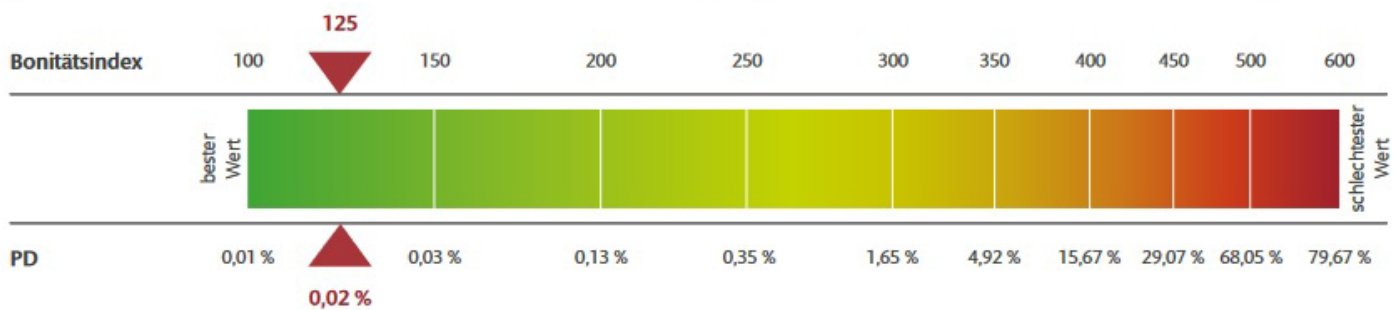
2. Projektentwicklung auf Augenhöhe mit den Lebensmitteleinzelhandelskonzernen

Das Know-how, Einzelhandelsmärkte zu entwickeln, hatte sich der Firmengründer bereits vor Gründung der FIM erarbeitet, in der Regel im Auftrag großer LEH-Ketten (Schwarzgruppe/Kaufland + Norma). Heute führen drei Immobilienhandelsmanager das Unternehmen. Sie kommen aus leitenden Positionen der LEH-Konzerne. Vor Gründung waren sie u.a. verantwortlich für die kundengerechte Verkaufsflächenoptimierung. Sie kennen die Erhebungsverfahren, Marktanalysen, Entscheidungsprozesse, Verhandlungsmacht, Preispolitik und vor allem die Konkurrenzsituation der LEH- und Einzelhandelskonzerne. Dank ihrer Insiderkompetenz zum Geschäftsmodell ihrer Mieter können sich die FIM-Manager über deren strategische Anforderungen definieren und deren Expansion mitsteuern. Sie pflegen den laufenden Austausch mit ca. 500 Mietern in ca. 100 Immobilien.

3. Operatives Know-how

Das bauliche Modernisierungs-Know-how für Vollsortimenter und Discounter gehört zur DNA der FIM-Manager. Sie sind gefragte Partner der deutschen Handelsriesen. Sie sind vertraut mit den Strategien der Projektierer, den Analysten der Logistik, dem Qualitäts- und dem Personalmanagement der Handelskonzerne. Nachfragerrelevante Faktoren wie die Sortimentsstrukturierung und das Standortmarketing fließen

Die Bonität der FIM Immobilien Holding Alpha GmbH laut Creditreform



Der Bonitätsindex 125 bedeutet „ausgezeichnete Bonität“. Forderungen werden mit einer Wahrscheinlichkeit von 99,98 % beglichen. Die PD beträgt für diese Bonität 0,02%. Der Durchschnitt in Deutschland liegt bei 1,14% (Stand: Dezember 2022).

regelmäßig in die FIM-Ankaufsentscheidungen ein. Dazu gehört das Wissen um das Potenzial der Marktrevitalisierung anzukaufender Märkte sowie um die Kenntnis des Umsatzpotenzials auf Basis der kalkulierbaren Flächenproduktivität.

4. Finanzierungsstrategie

Die an den Marktstandorten etablierten örtlichen Banken und Sparkassen sind in der Regel ideale Finanzierungspartner dank deren guten Kenntnisse der örtlichen Gepflogenheiten wie Kaufkraft, Standortpotenzial und Verschuldungsgrad. Zugleich stehen der FIM für Ankauffinanzierungen auch eine Reihe überörtlicher Finanzierungspartner zur Verfügung, die das Entwicklungspotenzial und die Zahlungsverlässlichkeit des FIM-Managements gut kennen. Der FIM-Zugang zu mehreren Finanzierungsquellen ist ein ausschlaggebender Wettbewerbsvorteil. Denn in der Regel stehen die Kreditinstitute im Angebotswettbewerb um die Vergabe von Finanzierungen an aus Bankensicht solide Schuldner, die gut planbare Cashflows erzielen. Dies ist bei den FIM-Immobilien bisher durchgehend der Fall. Für den Geschäftsbereich Finanzen konnte FIM kürzlich einen erfahrenen Finanzierungsspezialisten aus einer etablierten Großbank gewinnen, der FIM-Finanzierungen auf der Bankseite bereits seit 8 Jahren begleitet hatte. Als attraktive Herausforderung schätzt Ralf Köhler die Entwicklungsmöglichkeiten bei seinem neuen, dynamisch expandierenden Arbeitgeber ein.

5. Standortpotenzialanalyse

Die mehr als über ein Jahrzehnt mehrstufig entwickelte FIM-Standort-, Wettbewerbs- und Umsatzpotenzialanalyse stützt sich auf jahrlange

Erfahrungen der FIM-Einzelhandelsimmobilienrestrukturierung, wesentlich verantwortet durch Jan Lerke. An der Seite des Gründungsgesellschafters entwickelte er über ca. einem Jahrzehnt ein exklusives, für das Unternehmen ausschlaggebendes Verhandlungsgeschick im Umgang mit den Vertragspartnern auf der Mieterseite. Bei der Einschätzung des strategischen Potenzials von LEH-Standorten wird Jan Lerke von Adrian Harmansa unterstützt, der in führender Stellung viele Jahre für einen etablierten LEH-Konzern in dieser Funktion tätig war: „Ich muss jeden Standort, der zum Kauf ansteht, im Voraus analysieren... Um eine Aussage über das Potenzial eines Standorts treffen zu können, will ich wissen, wo und wie groß die Wettbewerber sind, wie die Kaufkraft im Einzugsgebiet ist, etc. - das ist sowohl für uns als Investor als auch für die Mieter und die Bank wichtig. ...“ (in WEGeoGIS.com).

6. Abgrenzung vom Mainstream-Immobilienmarkt - Ankauf kurzer Restmietlaufzeiten

Im Gegensatz zu Investmentvehikeln, die zu Marktpreisen nur in langfristig vermietete Immobilien investieren (dürfen), zielt das FIM-Management auf den Ankauf von Immobilien mit hohem Restrukturierungspotenzial, verbunden mit oft nur (sehr) kurzen Restmietlaufzeiten. Entscheidend ist, zu erkennen, ob es sich strukturell (d. h. unter modernisierten Bedingungen) um umsatzstarke Standorte handelt. Bei der Analyse dieses Umsatzpotenzials kommt das historisch gewachsene FIM-Know-how wettbewerbsvorteilhaft zum Tragen. Kein Zufall ist, dass die durchschnittlichen Einkaufsfaktoren aller zurzeit erworbenen FIM-Objekte beim ca. 13,32-fachen liegen und nicht beim branchenüblichen, teilweise bis über dem 20-fachen der Jahresmiete. Hohe Einkaufs-

preise in Kombination mit zusätzlich hohen Finanzierungskosten ermöglichen kaum Zuwachschancen. Bei Anschlussvermietungen können rückläufige Mieteinnahmen bei erhöhtem Revitalisierungsbedarf zu erheblichen Preisabschlägen führen. Nicht selten befindet sich FIM auf der Käuferseite, wenn Fonds, die unter Exitdruck stehen mit Abschlägen verkaufen müssen.

7. Buy low - sell high

Hohe Miet- und Exitrenditen werden durch den Ankauf von Märkten mit kurzen Laufzeiten erzielt, die Modernisierungsdefizite aufweisen, aber an grundsätzlich guten Standorten liegen. Sie sind veraltet beim Sortiment, dem Einkaufserlebnis, der Gebäudestruktur und Logistik, der Flächenaufteilung, dem Angebotswechsel und dem Marketing. Für FIM liegen dort überdurchschnittliche Renditepotenziale, wo das Kaufkraftpotenzial dank gründlicher Marktanalyse durch Optimierungsmaßnahmen gehoben werden kann. Auskunftsgemäß ist es FIM bisher in allen Fällen gelungen, dieses Potenzial zu identifizieren. Das Revitalisierungsgeschäft haben die FIM-Manager viele Jahre für etablierte Filialisten wie Norma, Kaufland, Rewe, Aldi und Lidl erfolgreich umgesetzt. Das FIM-Geschäftsmodell zielt darauf, dass im Ankaufsprozess beim Bieterverfahren die meisten Wettbewerber ausscheiden, da sie die Risiken komplexer Modernisierungserfordernisse der Kaufobjekte (trotz Beanspruchung externer Gutachter) nicht selbst ausreichend zuverlässig einschätzen können.

III UMSETZUNG DES GESCHÄFTSMODELLS

1. Strategie: Immobiliensubstanz schaffen statt kurzfristige Renditeoptimierung

Bis 2004 war der heutige FIM-Gesellschafter bei Kaufland als Geschäftsführer angestellt und hat wesentlich dazu beigetragen, das Immobiliengeschäft im Rahmen des Ankaufs weiterer Filialstandorte zu initiieren und zu strukturieren. Ab 2004 hat er große LEH-Filialisten bei der Strukturierung ihrer Immobilien und Verkaufsflächen beraten. Ab 2008 wurden Lebensmittel- und Einzelhandelsmärkte auf eigene Rechnung erworben, revitalisiert und möglichst lange oder dauerhaft im Eigenbestand gehalten. Das hat dazu geführt,



FIM Investition Bad Gandersheim, Mietfläche 3.800 qm

dass der Assetbestand der FIM-Gruppe kontinuierlich gewachsen ist. Per April 2023 wurde nach Marktwerten aus Basis aktueller Markterfahrungen per Ende 2022 ein beachtliches Vermögen von ca. EUR 645 Mio. geschaffen. Bezogen auf die Marktwerte sind davon ca. 58,4 % bankfinanziert (ca. 376,6 Mio.). Rechnet man die Nachrangdarlehen in Höhe von ca. EUR 100 Mio. zum Fremdkapital hinzu (Stand 31.12.2022), ergäbe sich eine Finanzierungsquote von ca. 73,9 %. Das entspricht einer soliden Finanzierungsstruktur angesichts ausreichend liquidierbarer Überschussreserven.

2. Rechnerischer Liquidationsüberschuss - stille Reserve

Dank gestiegener Zeitwerte der Gewerbeimmobilien, die einen dauerhaft soliden Mietcashflow aufweisen, wuchs der rechnerische Liquidationsüberschuss der ca. 100 FIM-Einzelhandelsmärkte im Veräußerungsfall auf zurzeit ca. EUR 269 Mio. (konservative FIM-Schätzung). Das bedeutet, dass wenn per Stand Ende 2023 alle Märkte zu Marktpreisen veräußert würden und alle Nachrangdarlehen sofort zurückgezahlt würden (kumuliert ca. EUR 102 Mio.), ein Eigenkapitalüberschuss von knapp EUR 169 Mio. verbleiben würde. Vor diesem Hintergrund erscheint die überdurchschnittlich hohe Bonitätswertung der größten deutschen Kreditauskunftei mit 68 Millionen Kundendaten von faktisch jedem deutschen Erwachsenen, plausibel.

3. Vorbildliche Bonität

Im Bonitätsranking der Hamburger Creditreform nimmt das FIM-Rating eine Top-Platzierung ein (Ausfallwahrscheinlichkeit = Bonitätsindex, der das Insolvenzrisiko eines Unternehmens misst). Dem Rang nach etwa auf dem Niveau der Deutschen Post. Das bedeutet, dass die mit 0,02 % bewertete Ausfallwahrscheinlichkeit des Bamberger Unternehmens (höchste Bewertungsklasse unter 6 Stufen) ein ähnlich geringes Ausfallrisiko aufweist wie große Handelsunternehmen/Banken wie EDEKA (A-, Euler Hermes), Rewe (BBB-



FIM-Markt Hannover: hohe Flächenproduktivität, sehr begehrte Immobilie. Allein in diesem Markt liegt eine schnell liquidierbare stille Reserve in 8-stelliger Höhe.

S&P), Deutsche Bank (BBB+ S&P). Creditreform hat auch das geschäftliche Verhalten im Besonderen geprüft und zertifiziert: Demnach gehört die FIM Immobilien Holding Alpha GmbH zu den 2 % deutscher Unternehmen, „die exklusiv über eine außergewöhnlich gute Bonität“ verfügen. Das Bonitätszertifikat wird pro Jahr an nur etwa 1000 mittelständische Unternehmen aus Deutschland verliehen.

4. Schlüssig durchdachte FIM-Firmenstruktur

Um den vermögensverwaltenden Charakter der Einzel-GmbHs zu sichern (kein gewerblich geprägter Grundstückshandel), gliedert sich die FIM-Gruppe in zurzeit treppenförmig ca. 40 Einzel-GmbHs, die jeweils ca. 2 bis 10 Objekte verwalten. Ca. 40 Projekt-GmbHs sind jeweils in einer von fünf der folgenden Dachgesellschaften gebündelt: FIM Immobilien Holding Alpha (1), Beta (2), Gamma (3) und Delta GmbH (4) und Epsilon GmbH (5). Aus grunderwerbsteuerlichen Gründen sind ferner bei

einigen GmbHs Minderheitsbeteiligungen mit den Söhnen von Herrn Fleischer als Gesellschafter eingegangen worden. Vorteil: Vermeidung des gewerblichen Grundstückshandels (3-Objekt-Grenze) und Verhinderung des Risikos, dass einzelne Objektverkäufe das gesamte Portfolio steuerlich „infizieren“ könnten.

5. Zahlungsströme steuern

Auf der Ebene des Liquiditätsmanagements ermöglicht diese Struktur (deren Komplexität mit der Objektanzahl wächst), dass zwischen den Tochtergesellschaften und der Holding (höchste Muttergesellschaft) laufend Ausgleichszahlungen erfolgen. Nicht benötigte Liquidität wird an die Holding übertragen. Von dort kann die Holding anderen Tochtergesellschaften Investitionsmittel bereitstellen, wo sie benötigt werden. Dieses Liquiditätsmanagement ist nach CHECK-Einschätzung zielführend strukturiert und hält dank durchgehender Transparenz einer internen (und gegebenenfalls auch einer externen) Revision, verantwortet durch Herrn Heerwagen, jederzeit stand. Dadurch wird z. B. sichergestellt, dass Instandhaltungszahlungen, Renovierungsinvestitionen, Versicherungen und die Deckung laufender Kosten jederzeit gewährleistet sind. Zur Liquiditätssteuerung gehört auch die Kontrolle und gelegentliche Anmahnung ausstehender Mietzahlungen.

6. Bestandssicherung durch Immobilienmanagement

Die kaufmännische Verwaltung der operativen FIM-Projektgesellschaften, das Property-/Assetmanagement, die bautechnische Überwachung sowie das laufende Immobilienmanagement für jedes einzelne Objekt sind in der Holding gebündelt. Das FIM-Immobiliencontrolling wird durch ein laufendes Reporting flankiert. Der Fokus liegt auf dem Optimierungs- und Krisenmanagement des gesamten Immobilienbestands. Zur Bestandssicherung wird zum Beispiel über die Holding „2023 voraussichtlich wieder ein niedriger zweistelliger Mio.-Euro-Betrag in die Revitalisierung einzelner Objekte fließen,“ so Geschäftsführer Jan Lerke. Zur Veranschaulichung der reibungslosen Umsetzung dieser Strategie folgen drei FIM-typische Investitionsbeispiele:

IV FIM-INVESTITIONSBEISPIELE

1. Discounter

Mit einem Anschaffungswert von ca. EUR 2,5 Mio. (inkl. Neben- und Renovierungskosten) und einer Mietrendite von knapp 16 % stellte die Anschaffung mit der 6,31-fachen Jahresnettokaltmiete einen (sehr) günstigen Einkaufskurs dar. Die teilweise nur noch kurzen Restlaufzeiten der Mieter von nur noch wenigen Monaten/Jahren wie Lidl, Takko, KIK, Tedi, Deutsche Post und einiger kleinerer Mieter wie DHL, ein Reisebüro und ein Friseur waren für die FIM-Einzelhandelsprofis eine gute Gelegenheit, dort günstig einzusteigen. Ein verbessertes Vertriebskonzept, zum Beispiel durch Errichten einer Backnische (Lidl-Konzept) hat gezeigt, dass der Umsatz gesteigert und gleichzeitig das aktuelle Lidl-Vertriebskonzept umgesetzt werden konnte. Der Verkaufsfaktor erhöhte sich durch diese Wertsteigerung inkl. Mietanpassungen auf das 13,5-fache. Zusätzlich Renovierungsinvestitionen von EUR 715.000 wurde bereinigt zum 8,77-fachen gekauft. Im Verkaufsfall wird ein Gewinn von ca. 4,7 Jahresmieten realisiert.

2. Vollsortimenter

Ein weiteres FIM-Beispiel ist ein Vollsortimenter eines Mittelzentrums mit einer unterjährigen Mietrestlaufzeit. Mit dem Betreiber wurde nach Optimierung und anschließender Mietvertragsverlängerung eine Mietanhebung um 10 % durchgesetzt, der Kaufpreis reduzierte sich auf das 10,5-fache. FIM investierte EUR 200.000 und vereinbarte eine Neuvermietung bis 31.09.2032. Neuer Mietfaktor ist das 15,5-fache. Damit wurden bereits 5 Jahresmieten erlöst. Die Wertsteigerung ergab sich insbesondere durch die Umnutzung der kleineren, ebenfalls mietvertraglich auslaufenden Restflächen (Getränkemarkt, Bäckerei und Metzger), die durch einen LEH-Konzern übernommen wurden.

V FIM-WETTBEWERBSSTRATEGIE

1. Wettbewerbsvorteil beim Ankaufprozess

Gegenüber den aus dem Fondsvertrieb kommenden Wettbewerbern gereicht den FIM-Einkäufern zum Vorteil, dass die Konsumentrendanalysen im stationären Einzelhandel (ergänzend) im eigenen Haus erstellt werden. Dank langjähriger Erfahrung

bei den geschäftspolitischen Prioritäten der Mieter kann genau justiert werden, welches Potenzial in welchem Objekt und dessen Standort zu welchem Marktanbieter passen. Dabei hilft der über Jahrzehnte gewachsene Zugang zu den Netzwerken der Topentscheider der Branche. Klassische Fonds sind auf langwierige Prüfprozesse und die Expertise Dritter angewiesen. Das ist bei Ankaufverhandlungen ein Nachteil, bei denen manchmal binnen weniger Tage Entscheidungen getroffen werden müssen. FIM kann dank hoher Entschei-



FIM-Standort Torgelow - von Rossmann zu einem attraktiven Kaufpreis erworben

dungsgeschwindigkeit und hohem Anlegerkapitalzufluss beim Ankauf oft erhebliche Preisnachlässe durchsetzen. Fonds tragen dagegen das Risiko, versteckte Risiken nicht erkannt und managen zu können. Ihnen fehlt die einschlägige Expertise, Standort- und Gebäuderisiken und deren Sanierungsaufwand selbst einschätzen zu können.

2. Auf Augenhöhe mit den Betreibern

Die FIM-Manager agieren auf Augenhöhe mit den Betreibern. Sie analysieren zielgenau, worauf es bei einem spezifischen Standort ankommt und wie dieser optimiert werden kann. FIM ist idealer Partner für die Betreiber/Mieter. Die FIM-Analyse offenbart, wie durch Modernisierung Standorte für die Betreiber umsatzstärker sein könnten als bisher. Bei Mietvertragsverhandlungen kann das FIM-Management taxieren, welche Mieten erzielbar sind. Die Mieter haben wenig Chance, die Miete „taktisch“ zu drücken! Mietkostenanteile (ca. in Prozent vom Umsatz pro qm Verkaufsfläche) sind den FIM-Verhandlern bekannt. Im Einzelfall sind daher dank einer günstigen Wettbewerbssituation attraktive Mietsteigerungen erzielbar.



FIM-Markt Erlangen, an Aldi für 15 Jahre neu vermietet, Eröffnung März 2023

3. Intensive Analyse – hohe Trefferquote

FIM greift laufend Objekte aus ihrem Geschäftspartnernetzwerk auf. Nach einer Vorauswahl in Form einer Desktopanalyse, die nur dann positiv ausfällt, wenn ausreichend zugängliche Informationen über Markt und Standort vorliegen, wird innerhalb von ca. 10-30 Tagen eine detaillierte Standort-, Wettbewerbs- und Potenzialanalyse durchgeführt. Diese Analyse erfolgt zusätzlich zu der üblichen und unerlässlichen kaufmännischen, rechtlichen und technischen Due Diligence und bildet den Know-how-Schwerpunkt des FIM-Auswahlverfahrens. Dieses erfahrungsgestützte Standortanalyse-Know-how stellt ein Alleinstellungsmerkmal dar. Nach erfolgter Prüfung erfolgen der Ankauf und die Umsetzung des Optimierungspotenzials (Revitalisierung, Projektentwicklung). Dieser Prozess kann einige Jahre in Anspruch nehmen, oder auch sehr schnell vollzogen werden wie jüngst in Auerbach und in Oppum, Krefeld!

4. Laufend neue Marktkonzepte

Spätestens alle 7 Jahre verändern sich die Einzelhandels-Marktkonzepte, so dass sukzessive Optimierungen vorgenommen werden müssen. Weniger erfolgreich sind daher Buy- und Hold-Fondsstrategien der meisten Wettbewerber. Dort liegt die ausschließliche Verhandlungsmacht beim Abschluss der Mietverträge bei den Mietern. Anders im FIM-Geschäftsmodell: dort genießt das FIM-Management den Vorteil, bei Mietvertragsverhandlungen keine unangemessenen Konzessionen eingehen zu müssen.

5. Hoher Cashflow optimiert Liquiditätsmanagement

Als Substanzhalter kann FIM laufende Auszahlungen an Nachrangdarlehensinvestoren verlässlich einplanen. Zugleich erlauben hohe Liquiditätsreserven wertsteigernde Substanzinvestitionen, einschließlich eigener Projektentwicklungen. Auch ein vorübergehend negativer Cashflow wird durch Einzug der Mieter wie im Laubangerprojekt Bamberg im Sommer und Herbst dieses Jahres zu einem beachtlichen Mietüberschuss führen (Projektwert nach Vollvermietung EUR 52,8 Mio., Überschussreserve nach heutigen Marktwerten ca. EUR 23 Mio.). Ansonsten liefern nach CHECK-Recherchen bis auf ein kleineres Revitalisierungsprojekt alle FIM-Märkte überzeugende Mietüberschüsse. Messbare Wertsteigerungen führen zu deutlich höheren Mieteinnahmen. Damit wird der Cash-Flow der Gruppe maßgeblich gestärkt.

VI FIM-PERFORMANCEHINTERGRUND - PERSÖNLICHER FÜHRUNGSSTIL

1. Erfahrungshintergrund

FIM-Gesellschafter Hans-Joachim Fleischer, seinerzeit bei Kaufland für den Immobilienbestand im Milliardenbereich des Unternehmens zuständig, hatte bereits umfangreiche Standortanalysen ausgewertet, bevor er ab 2004 als freier Dienstleister mehrere Handelsketten bei der Optimierung ihrer Verkaufsmärkte beriet. Innerhalb von ca. 1,5 Jahrzehnten schuf er mit seinem Team einen Immobilienbestand, der nach aktuell taxierbaren Marktwerten ca. EUR 645 Mio. erreicht.

2. Past Performance

Gründer Hans-Joachim Fleischer gehört, zusammen mit den Mitgliedern der Geschäftsleitung Jan Lerke und Tobias Heerwagen, zu den gefragten Experten der Einzelhandelsimmobilienbranche. Hans-Joachim Fleischer (Akquisition, Strukturierung) und Tobias Heerwagen (kaufmännisches Management und Finanzierungen) stammen aus dem Management großer Handelsfilialisten (Norma, Kaufland, Aldi), Geschäftsführer Jan Lerke (Ankauf, Analyse, Prüfung) baute die FIM Unternehmensberatung mit auf, welche für vorgenannte und andere Handelsmarken tätig war. Aus die-

sen Tätigkeiten resultieren profunde Erkenntnisse über die Umsätze und Strategien der LEH-Branche. Dazu gehören die typischen produktabhängigen und produktunabhängigen Kosten pro Quadratmeter Verkaufsfläche. Als „Spin-Off“ eines Einzelhandelskonzerns investierte Hans Joachim Fleischer durch diesen Schritt in die eigene Unternehmensgründung.

3. Grundstein für das FIM-Geschäftsmodell

Die Verwertung seines Know-hows für mehrere LEH-Konzerne (statt nur für einen Arbeitgeber) legte den Grundstein für die FIM-Unternehmensgruppe mit einem Assetbestand von heute ca. 100 Einzelhandelsimmobilien. Das Vertrauen bei Partnern, Mietern, Banken und Anlegern unterstützt die FIM-Performancestärke. Sämtliche Zahlungsverprechen wurden bisher ausnahmslos erfüllt.

4. Flexible Personalpolitik

Während nur ausgesuchte FIM-Mitarbeiter fest an das Unternehmen gebunden sind, stehen dem FIM-Management dank langjähriger Branchenvernetzung erfahrene und ehemalige Führungskräfte, insbesondere aus den Expansions- und Immobilienabteilungen der LEH-Branche zur Verfügung. Zugleich wird das Management auf der 2. Ebene weiter ausgebaut. Darunter sind erfahrene Führungskräfte aus dem Immobilienmanagement der LEH-Konzerne.

5. Zuwachs im Finanzierungsmanagement

Mit erfahrenen Experten hat FIM im Finanzbereich seit Anfang des Jahres Finanzprofis mit langjährigem Bank-Know-how an Bord geholt, um damit die gewachsenen Herausforderungen des internen und externen Finanzierungsmanagements besser zu bewältigen. Mit Zunahme der Komplexität und Größe nimmt auch der Optimierungsbedarf der internen Arbeitsprozesse zu. Von ausschlaggebender Bedeutung ist die marktgerechte Einschätzung der Kreditstrategien der Banken, um optimale Konditionen zu verhandeln. Tobias Heerwagen, der die gesamte kaufmännische Leitung als Geschäftsbereichsleiter Finanzen bei der FIM Unternehmensgruppe bis dahin allein inne hatte, kommentiert: „Bei der Größe unseres Immobilienportfolios war es folgerichtig, die Ressourcen auf der Finanzierungsseite zu stärken. Mit den beiden

Experten aus dem Banken- und Finanzierungsbereich sind wir mit Andreas Baier und Ralf Köhler gut aufgestellt, um im veränderten Zinsumfeld den Ausbau unseres Handelsimmobilienbestands weiter voranzutreiben.“

6. Bank-Know-how im eigenen Unternehmen

Ralf Köhler ist ab 2023 FIM-Geschäftsbereichsleiter Finanzen, zusammen mit Tobias Heerwagen. Als Doppelspitze führen sie gemeinsam den Bereich Finanzen, inklusive Fremdkapital- und Eigenkapitalfinanzierung sowie Bilanzierung und Buchhaltung. Der Diplom-Betriebswirt (FH) und Unternehmensjurist Ralf Köhler (LL.M.) blickt auf über 25 Jahre Berufserfahrung in führenden Positionen im Genossenschaftssektor zurück (Volumen EUR 50 Mrd.). Ab Ende 2021 war er als Regionaldirektor der Raiffeisenlandesbank Oberösterreich im Bereich Corporates in Unterfranken beschäftigt, nachdem er diesen Bereich zehn Jahre als Niederlassungsleiter erfolgreich geführt hatte. In einer weiteren, neu geschaffenen Position ist Andreas Baier in der FIM-Finanzabteilung als Bereichsleitung Fremdkapitalfinanzierung tätig.

7. Führungsstil: Integrität und Offenheit

FIM ist wie ein Familienunternehmen strukturiert. 3 Familienmitglieder des Gesellschafters wirken in dem Unternehmen mit (Bruder: Bereichsleitung



Standort Königswusterhausen: FIM Solardachanlage mit ertragreichen Stromerlösen

Baumanagement, Söhne: Bereich Projektmanagement). Der Führungsstil des Mittelständlers ist geprägt durch kurze Hierarchien, geringes Abteilungsdenken und einen persönlich verbindlich respektvollen Kommunikationsstil. Individuelle Entfaltungsmöglichkeiten der Mitarbeiter werden



Standort Nürnberg: Solaranlage mit überdurchschnittlichem Stromertrag, errichtet mit dem österreichischen Solarentwickler CCE

gefördert. So werden Verbesserungsvorschläge verschiedenster Art von der Geschäftsführung engagiert aufgenommen, geprüft und gegebenenfalls umgesetzt. Der Identifikationsgrad der Mitarbeiter auch auf der Ebene einfacher Tätigkeiten ist außerordentlich hoch. FIM ist als vorbildlicher Ausbildungsbetrieb ausgezeichnet worden. Dank mehrfacher Vor-Ort-Sichtungen kann CHECK bestätigen, dass das FIM-Team eine hohe Eigenmotivation bei der täglichen Arbeit praktiziert.

8. Nachhaltigkeit

Ein hoher Stellenwert kommt der Umstellung auf Nachhaltigkeit zu, sowohl hinsichtlich der Immobilienprojekte als auch im eigenen Unternehmen. Z. B. im Rahmen folgender Maßnahmen:

- Entwicklung von Photovoltaikprojekten: nachdem FIM bereits einige Handelsmarktdächer mit Photovoltaik ausstatten ließ, ist FIM eine Kooperation mit einem Marktführer für den Ausbau von Photovoltaikanlagen mit dem Ziel eingegangen, möglichst viele FIM-Immobilien mit geeigneten Solaranlagen auszurüsten (dieser marktführende Entwickler hat die größte Photovoltaikanlage Österreichs mit 55.000 qm Kollektorfläche gebaut, Betriebsstart war September 2021). Ein besonderes Beispiel dafür ist das Entwicklungsprojekt Laubanger in Bamberg. Dort werden 2 großflächige Solaranlagen installiert, die die Mieter teilweise mit Solarstrom versorgen sollen. Bisher wurden 6 Dachflächen unterschiedlicher Größe realisiert.
- Durch Stromverkauf an der Leipziger Strombörse wurden Solarstromeinnahmen vervielfacht.

- Entwicklung eines Greenfarmingleuchtturmprojekts mit REWE für Süd- und Nordbayern.
- Energieeffizienz: Im Rahmen der Erneuerung der Haustechnik der angekauften Immobilien wird in Verhandlungen mit den Betreibern darauf gedrängt, z. B. durch Wärmerückgewinnung Energie einzusparen.
- Im Rahmen einer Gebäudenutzungsoptimierung wurde ein Rewe-Markt als Green Building klassifiziert.
- Flachdächer werden, wo möglich, mit Gründächern gestaltet.
- Parkplätze werden, wo möglich, mit E-Ladeplätzen ausgerüstet und mit durchlässigem Kopfsteinpflaster ausgestattet (Beispiel Laubanger).
- Intern wird auf papierloses Büro umgestellt, und die Fahrzeugflotte zugunsten von Onlinekonferenzen reduziert.

VII FIM-FINANZIERUNGS- UND RISIKOMANAGEMENT

1. Hohe Wertreserven – auch in der Krise

Zurzeit gehören ca. 100 Grundstücke mit mehr als 500 Mieteinheiten zum FIM-Assetbestand. Diese FIM-Märkte liefern nach nicht umlagefähigen Immobiliennebenkosten einen jährlichen Miet-Netto-Cash-Flow von zurzeit knapp EUR 36 Mio. Mietüberschuss nach Zins und Tilgung knapp EUR 9 Mio. Der Zinssatz des zu bedienenden Fremdkapitals liegt 2022/2023 durchschnittlich bei ca. 3,55 % p.a. (vormals 1,53 %). Zurzeit werden jährlich



FIM Green Building REWE Markt Münchberg, zu einem attraktiven Faktor verkauft

substanzbildend EUR 14 Mio. aus dem Mietcash-flow getilgt. Das bedeutet: das Vermögen der FIM-Unternehmensgruppe nimmt kontinuierlich zu. Nach Bedienung der Nachrangdarlehen und Personalkosten verbleibt ein positiver Netto-Cash-Flow. Dieser wurde 2022/2023 zusätzlich durch aktuelle Objektverkäufe um einen zweistelligen EUR-Mio.-Betrag gestärkt. Auf Basis der Überschussreserven/Liquidationserlöse rentiert das eingesetzte Eigenkapital hoch zweistellig. Fazit: was nicht sofort aus dem laufenden Cash-Flow bezahlt werden könnte, wäre kurzfristig durch die Auflösung stiller Reserven tilgbar.

2. Vorausschauendes Finanzierungsmanagement

FIM hat mehrere Optionen, gestiegene Zinsverpflichtungen zu erfüllen. Zudem wurde EUR 155 Mio. variable Finanzierungen für 2 Jahre mit einem Zinscap gesichert. Das bedeutet, dass über den aktuellen Zinssatz hinausgehende Zinsbelastungen von der versichernden Bank übernommen werden. Die Zinsobergrenze kann individuell ausgehandelt werden. Die Prämie wird von der Bank nach Abschluss sofort eingezogen. Bei Überschreiten der Zinsobergrenze wird die erhöhte Ratenbelastung durch Ausgleichszahlungen von der Bank abgedeckt. Ebenfalls abgesichert hat FIM die Zinsen für solche Projekte, die keine erhöhte Revitalisierung erfordern.

3. Vorteil variabler Finanzierung

Die Flexibilität variabler Finanzierungen entfällt dagegen auf Projekte, die durch Entwicklungsmaßnahmen kurzfristig bereits hohe Wertsteigerungen erfahren. Da sich deren Beleihungsgrundlage dadurch laufend ändert, ist eine Zinsfestschreibung mit schrittweisen Nachfinanzierungen mit eher höheren Kosten verbunden. Eine flexible, weil variable Finanzierung kann dagegen jederzeit vorfalligkeitsentschädigungsfrei zurückgeführt werden und ist daher oft günstiger.

4. Mittelfristig positive Zinsprognose

Experten, zuletzt der Kapitalmarktstrategie der Union Investment Christian Kopf, Head of Fixed Income, rechnen damit, dass die Geldentwertung in den nächsten 12 Monaten bei ca. 3,5 % liegen wird (im Interview Update Wirtschaft vom 20.04.2023).

Das bedeutet, dass mit einer Zinsanlage von 4 % mittelfristig bereits ein Realzinsgewinn erzielbar sein wird. Das trifft erst recht bei FIM-Zinsangeboten von 4,5 % bis 7 % zu.

5. Übertreffende Bonität - stille Reserven jederzeit beleihbar

Der hohe Anteil stiller Reserven, nach Marktwerten taxiert zurzeit ca. EUR 169 Mio., ist jederzeit beleihbar. Diese Reserven überzeugen auch örtliche Banken als beleihungsfähiges Asset. Sie stellen eine zusätzlich komfortable Liquiditätsreserve dar, ohne dass diese Reserven aufgelöst werden müssten. Banken würden diese Reserven mit mindestens 50 % beleihen. Ob und wann das der Fall ist, hängt von dem aktuellen Finanzierungsbedarf für Revitalisierung, Neubeschaffung/Ankauf oder Rückzahlungen ab. In der Regel genügt der laufende Cash-Flow zuzüglich der Mittel aus den Nachrangdarlehen der Anleger für laufende Auszahlungen UND (Re)Investitionen. Zusätzliche Belastungen durch Zinsanstiege können zurzeit aus dem laufenden Liquiditätsüberschuss bedient werden. Das Darlehensrückzahlungspotenzial erscheint zu jedem Zeitpunkt gegeben.

6. Liquiditätsvorteil beim Ankauf

Für die Realisierung von Discounts beim Kaufpreis spielt kurzfristig verfügbare Liquidität bei Preisverhandlungen im Wettbewerb bei Ankauf interessanter Einzelhandelsmärkte eine entscheidende Rolle. Von Vorteil ist hohes, liquides Eigenkapital. Darunter fungiert auch qualifiziertes Nachrangkapital. Es dient Banken bilanziell als wirtschaftliches Eigenkapital. Die Bonität des Unternehmens wird gestärkt. Daher ist die Verfügbarkeit über liquides Nachrangkapital ein maßgeblicher Vorteil bei Finanzierungsverhandlungen. Weitere Finanzierungsquelle ist privates Kapital des Gesellschafters Hans-Joachim Fleischer. Er ist selbst an zahlreichen Objektfinanzierungen und damit am Risiko, wie die Anleger, direkt beteiligt.

7. Cash-Pool-Sammelkonto

Für das Verständnis der Rückzahlungsfähigkeit der FIM-Vermögensanlagen ist wesentlich, dass das Geld der Darlehensgeber in verschiedene Immobilienprojekte investiert wird, aus denen lau-

fend Mieteinnahmen erzielt werden. Durch den Kapitalzufluss der Investoren verfügt FIM (neben Bankfinanzierungen) über ausreichend Mittel, um Revitalisierungsinvestitionen oder Neuakquisitionen vorzunehmen, die durch den laufenden Cash-Flow allein nicht abgedeckt werden können. Die Objektgesellschaften versorgen sich daher mit einem ausreichenden Kapitalpuffer, um alle Finanzierungen und Rückzahlungen an die Anleger vollziehen zu können. Alle liquiden Mittel aus der Vermietung und den Verwertungserlösen fließen auf ein internes Cash-Masterkonto, von dem aus alle wesentlichen Liquiditätsströme gesteuert werden. Buchhalterisch wird dabei jede Investition auf der Ebene vermögensverwaltender Objektgesellschaften saldiert. Dieses „interne Bankwesen“ unter der Leitung von Tobias Heerwagen wird im FIM-Team seit 2023 u.a. von einem erfahrenen Bankmanager aus der ehemaligen Leitungsebene einer Großbank unterstützt.

8. FIM-Innenfinanzierung

Das FIM-„Cash-Pooling“ hat den Charakter einer Innenfinanzierung, bei dem die Darlehensgeber dem Unternehmen einen zinsberechtigten Geldbetrag (vergleichbar einer Anleihe) z. B. u. a. für eine Expansionsfinanzierung zur Verfügung stellen. Vorteil für das Unternehmen: diese Finanzierungsform kann unterschiedliche Finanzierungserfordernisse abdecken und dem Projektbedarf laufend angepasst werden. Vorteil für die Investoren: ihre Zinszahlungen sind nicht abhängig von dem Cash-Flow einzelner Objekte (wie dies bei einem operativen Fonds der Fall wäre, bei dem einzelne Objekte konkret definiert sein müssten), sondern grundsätzlich von der Bonität der gesamten FIM-Gruppe.

9. Wertpotenzial übersteigt Verbindlichkeiten

Diese Form der Innenfinanzierung ist unter bonitätsstarken Unternehmen üblich und solange unproblematisch, wie auf der Aktivseite die Substanz des Unternehmens die Verbindlichkeiten (deutlich) übersteigt. Unter Einbeziehung der freien FIM-Aktiva besteht aus heutiger Sicht ein komfortabler Deckungsgrad für alle Verbindlichkeiten zuzüglich einer beachtlichen Eigenkapitalrendite in zweistelliger %-Höhe. Da die stillen Reserven nicht bilanziert werden dürfen, kann der Markt-

wert der FIM-Immobilien erst durch die Analyse der stillen Reserven ersichtlich gemacht werden.

VIII FIM-PROOF OF CONCEPT

1. 3,8 Jahresmieten Abstand zum Wettbewerb

Die durchschnittliche Mietrendite bezogen auf die Kaufpreise beträgt per Ende 2022 vor Renovierungen ca. 7,52 % p.a. (Vorjahr 7,28 %). Die FIM-Einkaufspreise liegen im Wettbewerbsvergleich nach CHECK-Recherchen ca. 3-4 Jahresmieten unter den Einkaufspreisen etablierter Wettbewerber. Bezieht man die aktuelle Jahresnettomiete auf die aktuellen Marktpreise, verfügt die FIM-Gruppe mit dem aktuell knapp 17,1-fachen der Nettokaltmiete über Wertreserven von ca. 3,8 Jahresmieten. Eingekauft wurde per Ende 2022 zum durchschnittlich ca. 13,3-fachen der ursprünglichen Miete (im Vorjahr zum 12,85-fachen).

2. Konservative Marktwertannahmen

2022/2023 wurden durch Objektverkäufe Überschussreserven von EUR 20 Mio. erlöst. Dies zeigt, dass erstens der FIM-Assetbestand jederzeit hoch liquide ist und zweitens, dass die Substanzgewinne auch in der Höherzinsphase vom Markt bezahlt werden. Gezeigt haben diese Verkäufe auch, dass die interne Einschätzung der Marktwerte (Verkaufspreisannahmen im aktuellen Wettbewerbsumfeld) noch unter den tatsächlichen Marktwerten liegt, durchschnittlich ca. 1 Jahresmiete, auch in der Krise. Fazit: in den konservativ angesetzten FIM-Marktwerten liegen weitere stille Liquiditätsreserven, die im Veräußerungsfall zu realem Cashflow führen. Damit wird die Plausibilität des FIM-Geschäftsmodells eindrucksvoll bestätigt.

3. Beispiel stille Reserve: Exit-Angebot zum 9-fachen über Kaufpreisfaktor

Ein institutioneller Verkäufer eines Einkaufszentrums in Hannover bot der FIM einen Preis, der per 2020 ca. 9 Jahresmieten über dem Kaufpreisfaktor lag. Statt einen hohen 2-stelligen Mio.-Betrag „mitzunehmen“, besteht die FIM-Unternehmensstrategie jedoch darin, ein langfristig bonitätsstarkes, krisenfestes Immobilienportfolio aufzubauen. Dadurch entstehen hohe Liquiditätsreserven, die Risiken auffangen können. Statt durch Gewinn-

realisierungen und deren Versteuerung neuen Anlagedruck auszulösen, rentiert der Cashflow bezogen auf die kumulierten Kaufpreise mit ca. 7,54 % p.a. (Miet-Cash-Flow zu Kaufpreisen).

4. Minimales Ausfallrisiko

Der Bonitätskern der FIM-Gesellschaften beruht auf Marktwerten der Immobilien von ca. EUR 645 Mio. Diese Unternehmenswerte sind produktives Kapital und erwirtschaften regelmäßige und zurzeit inflationsbedingt stark steigende Miet-Cashflows. Die Bonität der Mieter beruht auf täglich konjunkturunabhängigen, krisenresistenten LEH-Umsätzen in dreistelliger Millionenhöhe.

IX FIM COMPLIANCE

1. Freiwillige Investitionskontrolle

Eine Steuerberater hat auskunftsgemäß bestätigt, dass die Geschäftsführung der Gesellschaft „alle verlangten Aufklärungen und Nachweise bereitwillig erbracht hat“. Per „Investitionskontrolle“ 2022 wird vom Steuerberater bestätigt, „dass sämtliche Zinszahlungen vertragsgemäß und in der vereinbarten Höhe ausgeschüttet wurden“.

2. Freiwilliges, externes Controlling

Die Emittentin unterliegt weder der Regulierung nach dem Kapitalanlagegesetz noch dem Wertpapierhandelsgesetz mit laufenden Veröffentlichungspflichten, einer externen, unabhängigen Mittelverwendungskontrolle und einer unabhängigen Kaufpreisbewertung der Anlagegüter. Mit der Emittentin konnte jedoch ein freiwilliges, nicht verbindliches Update-Reporting vereinbart werden, das bisher erfolgreich etwa halbjährlich durchgeführt wurde. Dies soll auch in Zukunft geschehen. Demnach erstellt CHECK Updates der CHECK-Analyse mit der Beschreibung von Veränderungen wie des Geschäftsmodells, kumulierte Kaufpreise, kumulierte Nettomieteingänge, jährliche Mietüberschüsse, Finanzierungsstand, aktuelle Marktwerte, den Miet- und den kalkulatorischen Liquidationsüberschuss, sowie stichprobenhaft einzelne Projekte (Beispiel am Laubanger Bamberg). Ferner den Stand der nachrangigen Darlehen, Änderungen in der Gesellschafter- und/oder Geschäftsleiterstruktur sowie veränderte Marktentwicklungen und -risiken.

3. Risiko-/Interessenkonfliktmanagement

Investitionen in FIM-Darlehen beruhen auf einem Vertrauenskredit der Anleger - eine externe Mittelverwendungskontrolle ist nicht vorgesehen. Das Vertrauen kann auf folgenden Aspekten beruhen:

- a) auf den mit den Investoren gleichlaufenden Interessen des FIM-Gesellschafters, der in hohem Maße mit eigenem, privatem Kapital investiert ist.
- b) auf der anlegerorientierten Unternehmenskultur eines Familienunternehmens mit der Strategie einer langfristigen Unternehmensexpansion mit der Priorität des Erhalts des Eigentümer-Familienvermögens.
- c) auf der Vermeidung von Opportunitätskosten bei Verlust des Anlegervertrauens.
- d) auf den weiteren Expansionswillen mit der Finanzierung durch Anlegerkapital.
- e) auf der Bereitschaft, ein externes Controlling durchführen zu lassen.

X FIM EIGENKAPITALSTRATEGIE

1. Schutz des Eigenkapitals durch qualifizierten Nachrang

Damit die Einlagen der Investoren haftungsrechtlich dem wirtschaftlichen Eigenkapital zugerechnet werden können, müssen ihre Darlehen mit einem qualifizierten Rangrücktritt ausgestattet sein. „Qualifiziert“, damit insolvenzrechtlich nur dann ausgezahlt werden darf, solange durch die Auszahlungen kein Insolvenzgrund eintritt. Das bedeutet, dass alle Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen Gläubigern nachrangig bedient werden müssen. Ein festes Zahlungsversprechen und/oder eine Patronatserklärung zugunsten der Darlehensgeber darf daher nicht erfolgen. Damit wird vermieden, dass diese Darlehen als Einlagengeschäft qualifiziert und damit nach dem Kreditwesengesetz erlaubnispflichtig eingestuft werden. Bestandteil des Refinanzierungssystems ist gleichwohl, dass die Holding den jeweiligen Investmentvehikeln ein Darlehen bis zur Höhe von EUR 30 Mio. gewährt, sollten diese Liquidität z. B. auch für Auszahlungen benötigen.

2. Nachrangiges Darlehen der Investoren = höheres Eigenkapital! - Vorteil für FIM

Jede Bank muss in Relation zu ihrem Kreditvolumen Eigenkapital halten. Je höher das Kreditvolumen, je höher das damit verbundene Risiko. Mit steigendem Risiko muss die Bank höheres Eigenkapital vorhalten (gemäß Regulierung nach Basel II und III). Ihr Kreditrahmen schrumpft. In Krisenzeiten vermindern Rückstellungen für schwache Kreditnehmer zusätzlich das emitierbare Kreditvolumen. Daher ist für FIM von Vorteil, insbesondere bei steigenden Zinsen die Kosten für das Fremdkapital so gering wie nötig und auch die Kosten für das Eigenkapital so günstig wie nötig zu halten. Zu den Kosten für das Eigenkapital gehören z. B. die Zinszahlungen zugunsten der Anleger.

3. Vorteil (mit Einschränkung) für FIM-Anleger

Der Verzicht auf eine unternehmerische Beteiligung der Anleger hat zur Folge, dass die Investoren nur bis zur prognostizierten Verzinsungsgrenze an den Erträgen/Gewinnen des Unternehmens partizipieren. Im Gegenzug wird jedoch eine überdurchschnittliche Bonität mit der Aussicht geboten, die ausgelobten Zinsversprechen stets halten zu können.

Fazit

- * FIM-Darlehensgeber gründen ihr Vertrauen auf ein vielfach bewährtes Immobilienmanagement mit einem überdurchschnittlich hohen Cash-Flow mit jederzeit liquidierbaren Liquiditätsüberschüssen.
- * Nachrangdarlehensgeber können auf ein solides Eigenkapitalfundament mit erheblichen stillen Reserven der Schuldnerin bauen. Vereinbarte Zahlungsverpflichtungen der FIM Unternehmensgruppe wurden auskunftsgemäß bisher ausnahmslos erfüllt.
- * Die Plausibilität des Geschäftsmodells war aus CHECK-Perspektive jederzeit gegeben. Alle laufenden Verbindlichkeiten sind durch den hohen Kapitalüberschuss gedeckt und können fristenkongruent aus dem Cash-Flow bedient werden.
- * Durch Liquidation einzelner Objekte kann die Liquidität zusätzlich aufgestockt werden.
- * Ein möglicher Ausfall der Zinszahlungen und der Darlehenstilgung ist aus heutiger Sicht als außerordentlich gering anzusehen.

KONTAKT ZU DEM ANBIETER

FIM Vertriebsmanagement GmbH
Spardorfer Straße 19
91054 Erlangen

Telefon: 09131- 78 08 - 0
Fax: 09131- 78 08 - 44
E-Mail: info@fim-vertrieb.de
Webseite: www.fim-vertrieb.de
Geschäftsführer: Peter Mönius

Verantwortlich für den Inhalt:

Unternehmensanalyse Stephan Appel |
Jaspersdiek 7 | 22399 Hamburg
Telefon: 040 - 40 97 25 | Fax: 040 - 40 98 66 |
www.check-analyse.de | E-Mail: check-appel@t-online.de | Nachdruck oder Reproduktion (auch auszugsweise) nicht gestattet. Nur zur persönlichen Information.

Wichtige Hinweise

CHECK bewertet die Wirtschaftlichkeit von Kapitalanlagen, darunter Angebote nach dem Vermögensanlagengesetz. Auch eine positive Benotung bedeutet keine Gewähr gegen das Verlustrisiko. Unternehmensbeteiligungen der hier untersuchten Art sind keine sicheren Geldanlagen im Sinne eines Pfandbriefs, einer Festgeldanlage oder eines Sparbuchs.

CHECK wertet Informationen des Angebotes zum aktuellen Zeitpunkt der Emission aus. CHECK-Analyse ist kein „Wertpapierdienstleistungsunternehmen“ und CHECK ist nicht an der Platzierung von Finanzprodukten beteiligt. CHECK erstellt keine „Finanzanalyse“ im Sinne des § 34 b WpHG. CHECK spricht keine Kaufempfehlung aus und erhebt keinen Anspruch auf eine vollständige Darstellung möglicher Risiken.

Auf der CHECK-Homepage werden u.a. Nachanalysen von CHECK-Bewertungen veröffentlicht, die negativ verlaufen sind.