

HGA Capital Grundbesitz und Anlage GmbH

Hamburg

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2008

Lagebericht per 31. Dezember 2008

HGA Capital Grundbesitz und Anlage GmbH

Inhaltsverzeichnis

1. Wirtschaftliche Rahmenbedingungen
 - 1.1 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung**
 - 1.1.1 Weltwirtschaft
 - 1.1.2 Deutschland
 - 1.2 Relevante Märkte/Branchensituation**
 - 1.2.1 Fondsmarkt
 - 1.2.2 Immobilienmarkt Deutschland
 - 1.2.3 Flugzeugmarkt
 - 1.2.4 Private Equity
2. Geschäftsentwicklung der HGA Capital
 - 2.1 Entwicklung der Geschäftsbereiche
 - 2.1.1 Einleitun
 - 2.1.2 Immobilienfonds
 - 2.1.3 Flugzeugfonds
 - 2.1.4 Private Equity
 - 2.1.5 Fondsbezogene Dienstleistungen
 - 2.1.6 Zusammenfassende Aussage zur Geschäftsentwicklung
 - 2.2 Organisatorische Änderungen
 - 2.2.1 Personal
 - 2.2.2 Veränderungen in der Geschäftsführung
 - 2.2.3 Eingliederung in die HSH Real Estate AG
 - 2.3 Vermögens-, Finanz- und Ertragslage
 - 2.3.1 Vermögenslage
 - 2.3.2 Finanzlage
 - 2.3.3 Ertragslage
 - 2.3.4 Zusammenfassende Aussage zur Lage der Gesellschaft
3. Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung
 - 3.1 Aktuelle Risikosituation und Ausblick
 - 3.2 Risiko- und Chancenmanagement - aktueller Entwicklungsstand
 - 3.3 Chancen und Risiken im Einzelnen
 - 3.3.1 Operationelle Risiken
 - 3.3.2 Finanzwirtschaftliche Risiken
 - 3.3.3 Rechtsrisiken
 - 3.3.4 IT-Risiken
4. Prognosebericht
 - 4.1 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung und Branchenentwicklung
 - 4.2 Immobilienmärkte
 - 4.3 Flugzeugmarkt
 - 4.4 Private Equity
 - 4.5 Zukünftige Entwicklung der Gesellschaft
 - 4.5.1 Erhöhung des Vertriebsvolumens
 - 4.5.2 Steigerung der in der Verwaltung befindlichen Fonds und Ausbau der Anlegerbasis

5. Nachtragsbericht

1. Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

1.1 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

1.1.1 Weltwirtschaft

Durch die Zuspitzung der Finanzmarktkrise im September 2008 sieht sich die Weltkonjunktur derzeit erheblichen Belastungen ausgesetzt. Die Phase starker Expansion der Weltwirtschaft ist im Jahr 2008 zu Ende gegangen. Die USA sind als Folge der Immobilienkrise und der dadurch ausgelösten Probleme im Finanzsektor als Treiber der Konjunktur ausgefallen. Auch in anderen Ländern hat sich die Lage eingetrübt. Der Abschwung hat nach der Jahresmitte zunehmend an Dynamik gewonnen und zum Jahresende hat er alle Regionen und fast alle Sektoren der Weltwirtschaft erfasst. In den USA setzten sich die rezessiven Kräfte ab dem Sommer wieder durch, nachdem im Frühjahr die Finanzpolitik beim privaten Konsum für ein Strohfeuer gesorgt hatte. In Japan und im europäischen Raum ging die wirtschaftliche Produktion ebenfalls deutlich zurück. Neben einer starken Abschwächung der Investitionstätigkeit wirkten in beiden Wirtschaftsräumen vor allem nachlassende Exporte dämpfend. Der Nachfragerückgang in den Industrieländern und eine Verschlechterung des Umfeldes vonseiten der Finanzmärkte haben im Jahresverlauf nach und nach auch den starken Aufschwung in den Schwellenländern - vor allem im asiatischen Raum - beendet. Die Weltwirtschaft dürfte sich voraussichtlich noch das gesamte kommende Jahr rückläufig entwickeln und anschließend nur zaghafte Erholung.

Europa befindet sich in der ersten Rezession seit Inkrafttreten der Währungsunion. Die konjunkturelle Schwäche hat alle größeren Länder des Euroraums erfasst. Mehrere Faktoren haben sich dämpfend auf die europäische Wirtschaft ausgewirkt. Bis ins dritte Quartal schwächte die hohe Inflation - getrieben durch einen massiven Preisanstieg bei Energie- und Nahrungsmittelrohstoffen - den privaten Konsum in allen Ländern. Die Exporte wurden durch die abflauende Weltkonjunktur und nach der Jahresmitte durch eine Aufwertung des Euro beeinträchtigt. Die damit verbundene Verschlechterung der Absatz- und Ertragserwartung führte zu einer nachlassenden Investitionsneigung der Unternehmen. Hinzu kommen in einigen Ländern, besonders ausgeprägt in Irland und Spanien, Korrekturen am Immobilienmarkt. Schließlich haben die Probleme an den internationalen Finanzmärkten die Rezession im Winterhalbjahr weiter verschärft.

1.1.2 Deutschland

Die Konjunktur in Deutschland war durch den sehr milden Winter 2007/2008 zunächst gut in das Jahr 2008 gestartet. Danach setzten sich aber die Dämpfungseffekte durch, die seit 2007 von der starken Energieverteuerung, der Euro-Aufwertung sowie der Immobilienkrise in den USA ausgingen. Mit der Zuspitzung der Finanzkrise im September hat sich der Abschwung noch beschleunigt. Die deutsche Wirtschaft befindet sich am Ende des Jahres 2008 in der Rezession. Dabei hatten sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in den letzten Jahren deutlich verbessert. Nicht zuletzt zeigte der Arbeitsmarkt Ende des dritten Quartals noch wenige Anzeichen von Schwäche. Die Erwerbstätigkeit hatte mit rund 40,5 Mio. Erwerbstätigen einen neuen Höchststand erreicht. Gleichwohl sind auch hier die Aussichten negativ, auch auf dem Arbeitsmarkt geht der Aufschwung zu Ende. Zwar war die Zahl der Erwerbstätigen im November nochmals gestiegen, doch hatte sich die Dynamik merklich abgeschwächt, auch kam der Rückgang der Arbeitslosigkeit zum Stillstand. Für 2009 muss mit einem spürbaren Anstieg der Arbeitslosigkeit gerechnet werden.

Vor dem Hintergrund der konjunkturellen Aussichten und den stark nachlassenden Inflationsrisiken im Euroraum wird erwartet, dass die Europäische Zentralbank ihren Zinssenkungskurs in den kommenden Monaten weiter fortsetzen wird.

1.2 Relevante Märkte/Branchensituation

1.2.1 Fondsmarkt

Laut Marktzahlenbericht des Verbandes geschlossene Fonds (VGF) ist im Bereich der geschlossenen Fonds im Jahr 2008 Eigenkapital in Höhe von 8,3 Mrd. Euro platziert worden. Dies ist ein Rückgang im Vergleich zum Vorjahr mit einem platzierten Eigenkapital in Höhe von 11,1 Mrd. Euro. Während das erste Halbjahr vielversprechend war, blieb das zweite Halbjahr deutlich hinter den Planungen zurück.

Lediglich in den Bereichen Flugzeugfonds, Leasingfonds und Energiefonds wurde im Vergleich zum Vorjahr mehr Eigenkapital platziert. Alle anderen Segmente haben im Vorjahresvergleich deutlich schlechter abgeschnitten, insbesondere Lebensversicherungs- und Private-Equity-Fonds haben auf breiter Front verloren.

Das mit Abstand meiste Kapital wurde im Bereich Schifffahrt (2,5 Mrd. Euro) platziert, gefolgt von Auslandsimmobilien (2,2 Mrd. Euro) sowie Inlandsimmobilien (0,9 Mrd. Euro).

1.2.2 Immobilienmarkt Deutschland

Der deutsche Büromarkt profitierte bis zum Herbst 2008 von der bis dahin relativ stabilen wirtschaftlichen Lage und der immer noch guten Beschäftigungsentwicklung. In den letzten drei Monaten sanken allerdings sämtliche für den Vermietungsmarkt wichtigen Indikatoren. Über alle sechs großen Büromärkte (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln und München) wurden in 2008 rund 2,9 Mio. Quadratmeter Bürofläche vermietet, ein Rückgang von 8 Prozent gegenüber 2007. Die Neubautätigkeit lag in 2008 mit ca. 890.000 Quadratmeter Fläche um 48 Prozent höher als ein Jahr zuvor. Die Leerstände sind im Verlauf des Jahres auf 8,6 Prozent weiter gesunken und die Mietpreisentwicklung hat zum Jahresende mit einem Plus von 3,2 Prozent ihren Höhepunkt erreicht.

Nach Berechnungen von Atisreal wurden in 2008 nur noch 20,7 Mrd. Euro in Gewerbeimmobilien investiert, das sind ca. 65 Prozent weniger als in 2007. An den sechs wichtigsten Bürostandorten betrug der Rückgang sogar fast 70 Prozent. Zwei Drittel der Transaktionen entfielen auf Einzeldeals - in Portfolios wurden nur noch 7,5 Mrd. Euro investiert. Die Nettospitzenrenditen sind seit ihrem Tiefststand um 50 bis 150 Basispunkte angezogen und liegen für Büroimmobilien in allen Top-Standorten über 5 Prozent.

Die Situation am deutschen Wohnungsmarkt ist gekennzeichnet durch ein nach wie vor niedriges Niveau an Neubautätigkeit, das seit Mitte der neunziger Jahre kontinuierlich gesunken ist. Der Mietwohnungsbau spielt nur noch eine untergeordnete Rolle - er macht nur noch ein Drittel des Neubaus aus. Dadurch steigen, insbesondere in Regionen, die durch Zuwanderung gekennzeichnet sind, die Mieten überproportional. Die höchsten Zuwächse wurden im Bestand der Großstädte erzielt. Hier wurden mit bis zu 8 Prozent p. a. dank hoher Wertzuwächse noch attraktive Renditen erzielt.

Insgesamt erlebt der Investmentmarkt einen deutlichen Wandel in der Struktur der Käufer. Seit Beginn der Finanzkrise haben sich opportunistische Investoren weitgehend aus dem deutschen Markt zurückgezogen, es dominieren langfristig orientierte Investoren, die mit Immobilien stabile Cashflows erzielen wollen.

1.2.3 Flugzeugmarkt

Die Luftfahrtbranche kann sich den weltwirtschaftlichen Turbulenzen ebenfalls nicht entziehen. War der Wachstumstrend bei den Luftverkehrszahlen noch bis in die zweite Jahreshälfte intakt, so waren in den letzten Monaten erhebliche Rückgänge zu verzeichnen. Deutlicher als im Passagierverkehr wurde dies im Cargo-Geschäft deutlich, wo im Dezember im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresmonat ein Einbruch um 22,6 Prozent zu verzeichnen war. Auf Jahressicht beziffert die International Air Transport Association (IATA) den Rückgang auf 4,0 Prozent; im Passagiergeschäft wurde noch ein knappes Plus von 1,6 Prozent erreicht.

1.2.4 Private Equity

Der europäische Private-Equity-Markt erwies sich inmitten der Finanzmarktkrise als vergleichsweise widerstandsfähig, wengleich auch hier Anzahl und Volumen der Transaktionen rückläufig waren. Betrachtet man das Volumen der Transaktionen im zweiten Halbjahr 2008, so beträgt der Rückgang rund 24 Prozent von 75 Mrd. Euro auf 56 Mrd. Euro. Ein Teil des Rückganges erklärt sich aus der Zurückhaltung der Banken bei der Finanzierung. Entsprechend hat sich der durchschnittliche Anteil des Eigenkapitals gegenüber dem Vorjahreswert spürbar erhöht.

2. Geschäftsentwicklung der HGA Capital

2.1 Entwicklung der Geschäftsbereiche

2.1.1 Einleitung

Die Geschäftsbereiche der HGA Capital gliedern sich in die Einwerbung von Eigenkapital im Wesentlichen für die Bereiche Immobilienfonds, Flugzeugfonds und Private-Equity-Fonds sowie in den Bereich der Erbringung von fondsbezogenen Dienstleistungen.

Das im Geschäftsjahr 2008 erzielte Eigenkapital-Platzierungsvolumen in Höhe von insgesamt 112 Mio. Euro entspricht - trotz der bestehenden Finanzkrise - einem der besten Ergebnisse in der Geschichte der HGA Capital, welches fast ausschließlich in den ersten acht Monaten erzielt werden konnte. In diesem Platzierungsvolumen sind in kleinerem Umfang Zeichnungen durch Konzerngesellschaften enthalten. Laut Statistik des Verband Geschlossene Fonds (VGF) liegt die HGA Capital damit auf Rang 22 der in 2008 tätigen Emissionshäuser.

Insbesondere im zweiten Halbjahr 2008 blieben die Vertriebsvolumina bedingt durch die negativen wirtschaftlichen Entwicklungen deutlich hinter den Planungen zurück. Nach dem Bekanntwerden der Schieflage wesentlicher Teilnehmer am Finanzmarkt sind die Platzierungszahlen, insbesondere im Vertrieb mit Sparkassen, weggebrochen.

2.1.2 Immobilienfonds

Im Berichtsjahr befanden sich fünf Immobilienfonds der HGA Capital in der Platzierung. Für diese Fonds wurden durch die HSH Real Estate bzw. die HSH Equitypartners Platzierungsgarantien übernommen:

SIGNA 05 HGA Luxemburg Objekt Ikaros Immobilienfonds GmbH & Co. KG

Dieser Fonds zeigte zunächst einen planmäßigen Platzierungsverlauf, der jedoch durch die Finanzkrise ins Stocken geriet. Aus diesem Grund wurde im Rahmen einer Gesellschafterversammlung einer Verlängerung der Platzierungsphase bis zum 15. Januar 2009 zugestimmt. Es bestand zum 31. Dezember 2008 ein offenes zu platzierendes Restvolumen in Höhe von 15,7 Mio. Euro.

HGA Colonia CareConcept I Fondsgesellschaft mbH & Co. KG

Der Fonds ist mit einem gesamten Investitionsvolumen von rund 74,7 Mio. Euro, davon 37,5 Mio. Euro Eigenkapital inklusive Agio, in sechs Pflegeheime in vier verschiedenen Bundesländern investiert. Die Pflegeheime werden von Vitanas GmbH, Senator-Gruppe, Kursana Residenzen GmbH, Ensemble-Gruppe und WH & P Care GmbH & Co. KG betrieben. Es besteht eine Platzierungsgarantie über 35,5 Mio. Euro durch HSH Equitypartners. Zum 31. Dezember 2008 ist ein zu vertreibendes Eigenkapital in Höhe von 34,9 Mio. Euro ausstehend, die Vertriebsphase läuft bis zum 31. Dezember 2009.

HGA Hamburg Bavaria Office GmbH & Co. KG

- Der Fonds ist mit einem gesamten Investitionsvolumen von circa 41,4 Mio. Euro, davon rund 24,3 Mio. Euro Eigenkapital, in das Bürogebäude „Bavaria-Office“ in Hamburg investiert. Der Vertrieb hat im Sommer 2008 begonnen und endet zum 30. Juni 2009. Es besteht eine Platzierungsgarantie in Höhe von 24,3 Mio. Euro durch HSH Equitypartners. Zum 31. Dezember 2008 ist ein zu vertreibendes Eigenkapital in Höhe von 21,8 Mio. Euro ausstehend

Deutschland-Wohnportfolio-Fonds

- Der für das Geschäftsjahr 2008 avisierte Deutschland-Wohnportfolio-Fonds wurde zwar aufgelegt, aufgrund einer falsch eingeschätzten Marktfähigkeit und hieraus folgend einer nicht vorhandenen Nachfrage aber aus dem Vertrieb genommen und soll einer Drittverwendung durch Einzelobjektverkauf zugeführt werden.

HGA Hotel am Flughafen Hamburg GmbH & Co. KG

- Nach einem prospektgemäßen Platzierungsverlauf wurde der Fonds im Dezember 2008 geschlossen. An dem gesamten Eigenkapital in Höhe von 35,0 Mio. Euro ist die HSH Real Estate AG mit einem Anteil in Höhe von 2,8 Mio. Euro beteiligt.

HGA USA Fonds

Die HGA Capital hat - gemeinsam mit der Alliance Real Estate Group als Partner - in den Jahren 2005 bis 2007 insgesamt drei Immobilienfonds mit Standorten in den USA aufgelegt. Der erste der drei Fonds befindet sich nach dem sehr zufriedenstellenden Verkauf der Objekte in der Abwicklung. Im Herbst 2007 wurde festgestellt, dass die Performance der Fonds HGA/USA VI und HGA/USA VII sich deutlich schlechter darstellte, als ursprünglich prognostiziert. Die sich hieraus ergebenden Fragen konnte der persönlich haftende amerikanische Partner nicht zufriedenstellend erklären. Aus diesem Grund haben die Fonds die Grundstücksverwaltungsverträge gekündigt und in Abstimmung mit den finanzierenden Banken einen neuen leistungsfähigen Manager für die Immobilien der Fonds ausgewählt. Mit dem bisherigen Immobilienverwalter besteht seitdem eine juristische Auseinandersetzung. Beim Fonds HGA USA V waren die Objekte auf Basis von

- Gesellschafterbeschlüssen zu diesem Zeitpunkt bereits veräußert. Es ergaben sich allerdings Meinungsverschiedenheiten im Wesentlichen zur korrekten Abrechnung des erzielten Kaufpreises.

In dieser Situation wurde entschieden, dass zur Vermeidung von juristischen Auseinandersetzungen und Reputationsschäden den Anlegern der Fonds HGA/USA VI und HGA/USA VII die Möglichkeit zur verlustfreien Rückgabe der Anteile oder einem Tausch in einen anderen Fonds angeboten werden sollte.

Aufgrund der Marktsituation, die sich in 2008 stetig und im Ergebnis deutlich verschlechtert hat, entschied die alleinige Gesellschafterin HSH Real Estate AG, die HGA Capital vollumfänglich von den Risiken aus den HGA USA V bis VII freizustellen. Eine eigene Risikovorsorge in den Büchern der HGA Capital war für diese Sachverhalte daher nicht mehr zu bilden. Die im Vorjahr für entsprechende Risiken gebildeten Rückstellungen in Höhe von 2,5 Mio. Euro wurden aufgelöst.

2.1.3 Flugzeugfonds

HGA Aviation Co-Invest I GmbH & Co. KG

Der Fonds wurde zum 30. Dezember 2008 geschlossen. Der Fonds gewährt seinen Anlegern über ein Genussrecht die Teilhabe an der wirtschaftlichen Entwicklung eines Flugzeugfonds. Dieser war in der Startphase als Blindpool konzipiert, der sukzessive ein Portfolio von bis zu 30 Flugzeugen aufbaut. Aufgrund dieser Konstruktion war die Prospektierung aufwendig und führte zu einem nicht zufriedenstellenden Platzierungsverlauf, obwohl der Ankauf von Flugzeugen

- planmäßig verlief.

Angesichts der außergewöhnlichen Marktlage im vierten Quartal 2008 hat die geschäftsführende Kommanditistin der Fondsgesellschaft einen Gesellschafterbeschluss über die Reduzierung des Fondsvolumens und die Schließung des Fonds zum 30. Dezember 2008 herbeigeführt.

Etwa 70,6 Mio. US-Dollar des Genussrechts gingen zurück an den Unternehmensbereich Transport der HSH Nordbank.

HSH Global Aircraft Fund I GmbH & Co. KG

Der HSH Global Aircraft Fund I ist ein Private Placement der HSH Nordbank des Bereiches Private Banking. Das Management wurde durch HGA Capital übernommen.

Dieser Fonds ist zum 30. Dezember 2008 mit einem Eigenkapital von 24,1 Mio. US-Dollar geschlossen worden. Der Fonds investiert in ein Genussrecht des HSH Global Aircraft I S.à r.l. in Höhe von 23,48 Mio. US-Dollar, welches ursprünglich 28,2 Mio. US-Dollar betrug, jedoch aufgrund des Platzierungsstandes am 30. Dezember 2008 teilweise veräußert wurde, um das Genussrecht an das platzierte Eigenkapital anzupassen.

2.1.4 Private Equity

HGA Mikado I AG & Co. KG

- Der Vertrieb dieses Fonds begann im Januar 2007 und endete im Juni 2008. Das platzierte Eigenkapitalvolumen betrug in 2008 rund 1,0 Mio. Euro - weitere 6,4 Mio. Euro wurden von der HGA Fondsbeteiligung gezeichnet, so dass insgesamt 10,0 Mio. Euro Eigenkapital platziert wurden.

2.1.5 Fondsbezogene Dienstleistungen

Der Geschäftsbereich Fondsmanagement/Anlegerbetreuung übt die Geschäftsführung für 34 aktive oder in Liquidation

befindliche Fonds aus, in die rund 21.000 Anleger investiert sind. Unabhängig vom aktuellen Platzierungsvolumen werden hierbei laufende Erträge aus den mit den Fondsgesellschaften abgeschlossenen Dienstleistungsverträgen generiert. Die Höhe der Vergütungen ist für einen Teil der Verträge fix, zum Teil von der Höhe der Mieteinnahmen abhängig.

2.1.6 Zusammenfassende Aussage zur Geschäftsentwicklung

Nachdem das erste Halbjahr zu einem der höchsten Vertriebsvolumina in der Geschichte der HGA Capital geführt hat, blieben die Vertriebsvolumina bedingt durch die negativen wirtschaftlichen Entwicklungen im zweiten Halbjahr deutlich hinter den Planungen zurück. Trotz des schwierigen wirtschaftlichen Umfeldes konnte die HGA Capital ein Eigenkapital in Höhe von 112 Mio. Euro vertreiben und liegt hiermit auf Rang 22 der laut VGF in 2008 tätigen Emissionshäuser.

Vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise konnten die für das zweite Halbjahr geplanten Vertriebsziele nicht erreicht werden. Um dem kritischen Umfeld gerecht zu werden, wurden verschiedene Einzelmaßnahmen wie Verlängerung der Platzierungsphase, Verringerung des Platzierungsvolumens, Übernahme von Eigenkapital durch Konzerngesellschaften oder die komplette Einstellung des Vertriebs einzelner Fonds vorgenommen.

Der Verlust aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit beträgt 6,7 Mio. Euro (im Vorjahr Gewinn in Höhe von 1,1 Mio. Euro). Unter Verrechnung von Steuern ergibt sich ein durch die HSH Real Estate AG übernommenes negatives Ergebnis in Höhe von 6,6 Mio. Euro (im Vorjahr ein Gewinn in Höhe von 0,1 Mio. Euro). Das negative Ergebnis vor Verlustübernahme ist insbesondere auf im Berichtsjahr zu bildende Kulanz- und Gewährleistungsrückstellungen, Forderungsverzichte sowie im Vergleich zum Vorjahr niedrigere Erträge aus Beteiligungen zurückzuführen.

Die Umsatzerlöse haben sich auf 12,6 Mio. Euro vermindert (im Vorjahr 14,1 Mio. Euro). Dies basiert vor allem darauf, dass im Vorjahr die vertraglich fixierten Vergütungen im Rahmen der Fondskonzeption und der Einwerbung von Eigenkapital sofort vollumfänglich und nicht entsprechend des Vertriebsstandes vereinnahmt wurden. Infolge anderer vertraglicher Regelungen bei neuen Fonds wurden entsprechende Vergütungen im Berichtsjahr im Wesentlichen entsprechend dem Vertriebsstand vereinnahmt.

2.2 Organisatorische Änderungen

2.2.1 Personal

Vor dem Hintergrund der von der HSH Nordbank im Herbst konzernweit angestoßenen Sparmaßnahmen, wurden die durch natürliche Fluktuation frei gewordenen Stellen bei der HGA Capital nicht mehr nachbesetzt. Um personelle Engpässe im Fondsmanagement und Vertrieb auszugleichen, haben einige Abteilungen der HSH Real Estate AG (z. B. Advisory Services) Mitarbeiter abgegeben beziehungsweise entliehen. Insgesamt blieb der Personalstand der HGA zum Stichtag mit 31 Mitarbeitern im Vergleich zum Vorjahr (26 Mitarbeiter) im Wesentlichen unverändert.

2.2.2 Veränderungen in der Geschäftsführung

Die Geschäftsführer Jörg Kotzbacher (bis 31. März 2008, Handelsregistereintragung am 3. April 2008), Marc Drießen (bis 30. April 2008, Handelsregistereintragung am 4. Juni 2008) und Matthias Voss (bis 30. September 2008, Handelsregistereintragung am 16. Juli 2008) haben das Unternehmen verlassen. Neue Geschäftsführer sind Lutz von Stryk (ab 14. April 2008, Handelsregistereintragung am 7. Mai 2008) und Jens Müller (ab 1. Juni 2008, Handelsregistereintragung am 16. Juli 2008). Lutz von Stryk verantwortet das Fondsmanagement und die Anlegerbetreuung. Er ist für Finanzen, Personal und Organisation zuständig. Jens Müller verantwortet den Vertrieb und die Öffentlichkeitsarbeit.

2.2.3 Eingliederung in die HSH Real Estate AG

Die HGA Capital ist Tochtergesellschaft zur HSH Real Estate AG und mit dieser über einen Ergebnisabführungsvertrag verbunden. Die HGA Capital ist in die Prozesse des Risiko- und Chancenmanagements der HSH Real Estate AG integriert und nimmt durch die HSH Real Estate angebotene Dienstleistungen wie zum Beispiel zur Konzeption von Fonds in Anspruch.

2.3 Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Eckdaten der HGA Capital per 31. Dezember 2008 im Überblick:

	2008 (in Mio. EUR)	2007 (in Mio. EUR)
Bilanzsumme	19,7	21,9
Eigenkapitalquote	13 %	12 %
Umsatzerlöse	12,6	14,1
Sonstige betriebliche Erträge	3,4	3,5
Erträge aus Beteiligungen	0,1	3,1
Gewinnabführung/Verlustausgleich aus EAV	-6,6	0,1
Mitarbeiter	31	26

2.3.1 Vermögenslage

Die Bilanzsumme ist mit 19,7 Mio. Euro gegenüber dem Vorjahr (21,9 Mio. Euro) leicht zurückgegangen.

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen haben sich mit 8,8 Mio. Euro gegenüber dem Vorjahr (2,2 Mio. Euro) erhöht. Diese Erhöhung resultiert zum größten Teil aus der aufgrund des Ergebnisabführungsvertrages bestehenden Forderung gegen die HSH Real Estate AG zum Ausgleich des Jahresfehlbetrages für das Geschäftsjahr 2008 in Höhe von 6,6 Mio. Euro. Des Weiteren sind in dem Saldo Forderungen gegen die HGA/Wohnportfolio Deutschland I von 2,1 Mio. Euro ausgewiesen. Die Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, haben sich auf 7,6 Mio. Euro gegenüber dem Vorjahr (16,4 Mio. Euro) verringert. Im Vorjahr wurden im Wesentlichen Forderungen gegen die Fondsgesellschaften HGA/Hotel am Flughafen Hamburg (5,2 Mio. Euro), Signa 05/HGA Luxemburg (4,2 Mio. Euro) und HGA/Aviation (4,0 Mio. Euro) ausgewiesen. Der Forderungsbestand zum Jahresende von 7,6 Mio. Euro resultierte aus noch nicht ausgeglichenen Vergütungsansprüchen aus den Dienstleistungsverträgen mit verschiedenen von der HGA Capital aufgelegten Fonds. Als größere Posten waren zum Bilanzstichtag Forderungen gegen HGA/Airport Hospitality von 3,1 Mio. Euro, HGA/Aviation Co-Invest von 1,6 Mio. EUR und HGA/Bavaria Office von 1,3 Mio. Euro noch offen.

Die Risikovorsorge für die beiden Fonds HGA/USA VI sowie HGA/USA VII wurde gegenüber dem Vorjahr durch eine Freistellung der HGA Capital durch die Muttergesellschaft übernommen und belastete das Ergebnis der HGA Capital nicht mehr. Die im Vorjahr gebildete Rückstellung wurde aufgelöst.

Die HGA Capital verfügt im Wesentlichen über keine Betriebs- und Geschäftsausstattung. Diese wird von der HSH Real Estate gegen Zahlung einer Arbeitsplatzpauschale zur Verfügung gestellt.

2.3.2 Finanzlage

Die Liquidität der HGA Capital war im vergangenen Geschäftsjahr jederzeit gewährleistet.

Zum Bilanzstichtag beträgt die Eigenkapitalquote der HGA Capital 13 Prozent (Vorjahr 12 Prozent). Das Eigenkapital der HGA Capital beträgt wie im Vorjahr 2,6 Mio. Euro.

Die Rückstellungen sanken im Geschäftsjahr auf 9,8 Mio. Euro (im Vorjahr 13,5 Mio. Euro). Hierbei handelt es sich überwiegend um Kulanzrückstellungen im Zusammenhang mit dem Fonds HGA/Mitteuropa V von 3,0 Mio. Euro, Gewährleistungsrückstellungen im Zusammenhang mit dem Fonds HGA/Bavaria Office von 0,7 Mio. Euro und Rückstellungen für die Betriebsprüfungen der USA-Fonds von 2,4 Mio. Euro. Weiterhin bestehen Rückstellungen von 1,6 Mio. Euro für ausstehende Provisionsabrechnungen mit den Vertriebspartnern.

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen stiegen auf 6,3 Mio. Euro (im Vorjahr 3,2 Mio. Euro). Davon bestehen zum Bilanzstichtag gegenüber den Fonds HGA/USA VII 1,2 Mio. Euro, HGA/Mikado 0,2 Mio. EUR und 4,8 Mio. Euro gegenüber der HSH Real Estate AG.

Aufgrund der oben genannten Veränderungen stieg das Working Capital (Umlaufvermögen - Rückstellungen - kurzfristige Verbindlichkeiten) auf 2,1 Mio. Euro (im Vorjahr 2,1 Mio. Euro).

Zur nachhaltigen Versorgung der HGA Capital mit liquiden Mitteln besteht ein Cash Pooling mit der HSH Real Estate, welche sich über die HSH Nordbank refinanziert.

2.3.3 Ertragslage

Die HGA Capital weist für 2008 einen Verlust vor Verlustausgleich von 6,6 Mio. Euro aus. Dieser Betrag wird aufgrund des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages vom 20. Dezember 2001 von der HSH Real Estate AG ausgeglichen.

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist gemäß § 275 Absatz 2 HGB nach dem Gesamtkostenverfahren gegliedert.

Die HGA Capital generiert Erträge unmittelbar aus Dienstleistungen und aus der Emission von Gesellschaftsanteilen an geschlossenen Fonds. Der Verlust der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit beträgt 6,7 Mio. Euro (im Vorjahr Gewinn in Höhe von 1,1 Mio. Euro). Unter Verrechnung von Steuern ergibt sich ein durch die HSH Real Estate AG übernommenes negatives Ergebnis in Höhe von 6,6 Mio. Euro (im Vorjahr ein Gewinn in Höhe von 0,1 Mio. Euro).

Die Umsatzerlöse haben sich insbesondere auf Grund geänderter vertraglicher Vereinbarungen hinsichtlich der Realisierung der Vergütungen im Rahmen der Fondskonzeption und der Einwerbung von Eigenkapital auf 12,6 Mio. Euro vermindert (im Vorjahr 14,1 Mio. Euro).

Im Wesentlichen zum negativen Ergebnis beigetragen haben die auf 20,3 Mio. Euro gestiegenen sonstigen betrieblichen Aufwendungen (im Vorjahr 16,7 Mio. Euro) sowie die auf 0,1 Mio. Euro gesunkenen Erträge aus Beteiligungen (im Vorjahr 3,2 Mio. Euro). Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich im Wesentlichen aus Vertriebsprovisionen (6,2 Mio. Euro; im Vorjahr 9,6 Mio. Euro), Aufwand für Kulanz- und Gewährleistungen (4,1 Mio. Euro; im Vorjahr 2,5 Mio. Euro), Forderungsverlusten (2,5 Mio. Euro; im Vorjahr 0 Euro) sowie Rechts- und Beratungskosten (1,0 Mio. Euro; im Vorjahr 0,3 Mio. Euro) zusammen.

Die sonstigen betrieblichen Erträge beinhalten im Wesentlichen Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von 3,0 Mio. Euro.

2.3.4 Zusammenfassende Aussage zur Lage der Gesellschaft

Die Gesellschaft hat, bedingt durch die einsetzende Finanzmarktkrise sowie Sondereffekte, vor allem aus dem Verzicht auf Forderungen gegen Fonds und Risikovorsorge, ein negatives Ergebnis erwirtschaftet, welches durch die HSH Real Estate AG ausgeglichen wurde. Darüber hinaus wurden alle Risiken im Zusammenhang mit den HGA USA - Fonds von der HSH Real

Estate AG übernommen und haben das Ergebnis der Gesellschaft insoweit nicht belastet.

Insgesamt blickt man auf ein schwieriges Geschäftsjahr 2008 zurück, das insbesondere von vielen Sonderthemen geprägt war. Zusammenfassend ist festzustellen, dass sich die gegenwärtige Finanzmarktkrise im vergangenen Jahr negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der HGA Capital ausgewirkt hat.

3. Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung

3.1 Aktuelle Risikosituation und Ausblick

Aus Sicht der Unternehmensführung wurden im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2008 unter Berücksichtigung der Übernahme aller Risiken im Zusammenhang mit den HGA USA Fonds durch die HSH Real Estate AG alle bestehenden Risiken abgebildet.

Vor dem Hintergrund der zurzeit diskutierten Neuausrichtung der HSH Nordbank wird es in der näheren Zukunft in verschiedenen Bereichen der HSH Nordbank-Gruppe zum Abbau von Portfolien und der Ausgliederung nicht-strategischer Geschäftsaktivitäten kommen.

Die HGA Capital ist wirtschaftlich und organisatorisch mit der HSH Real Estate verflochten. Daher ist der Fortbestand der Gesellschaft von dem Fortbestand der HSH Real Estate abhängig. Zur Sicherung des Fortbestandes der HSH Real Estate AG ist die weitere Refinanzierung durch die HSH Nordbank AG erforderlich.

Darüber hinaus besteht im Zusammenhang mit der Entwicklung der Liquiditätslage der Gesellschaft eine wesentliche Abhängigkeit von der HSH Real Estate, da die HGA Capital mit der HSH Real Estate AG einen Cash Management Vertrag abgeschlossen hat, in den die Gesellschaft einbezogen wird. Das Cash Management setzt sich aus dem so genannten "Netting", bei dem gegenseitige Forderungen und Verbindlichkeiten periodisch verrechnet werden, und einem so genannten "effektiven Cash Pooling" zusammen, bei dem zwischen den Vertragsparteien überschüssige Liquidität gebündelt wird und bei Bedarf kurzfristige Darlehen gewährt werden.

Die HSH Nordbank muss ihrerseits rekapitalisiert werden und beabsichtigt, auf staatliche Liquiditätsgarantien aus dem Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) in Höhe von bis zu 30 Mrd. Euro zurückzugreifen, die zum Teil schon ausgenutzt werden. In diesem Zusammenhang wird das Geschäftsmodell der HSH Nordbank derzeit überarbeitet. Der Abbau von Portfolien und die Ausgliederung nicht-strategischer Geschäftsaktivitäten können Auswirkungen auf das operative Ergebnis der Gesellschaft haben, so dass diesbezüglich wesentliche Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in 2009 zu erwarten sind.

Die Entscheidung über die strategische Neuausrichtung und das zukünftige Geschäftsmodell der HSH Nordbank soll im ersten Quartal 2009 getroffen werden.

3.2 Risiko- und Chancenmanagement - aktueller Entwicklungsstand

Die HGA Capital als operative Tochtergesellschaft der HSH Real Estate AG ist in die Prozesse des Risiko- und Chancenmanagements der HSH Real Estate AG integriert.

Die HSH Real Estate ist sich der wachsenden Bedeutung eines integrierten Risiko- und Chancen-Managementsystems für die weitere Entwicklung des Unternehmens bewusst. Ziel der HSH Real Estate ist es, die hierfür notwendigen Prozesse kontinuierlich weiterzuentwickeln.

Mit Blick auf die gestiegenen Anforderungen des Marktumfeldes wurde im Berichtsjahr bei der HSH Real Estate AG die Stelle eines Risikomanagers neu besetzt. Zentrale Aufgabe des Risikomanagers ist es, das Risikomanagementsystem bereichsübergreifend zu optimieren und laufend an aktuelle Marktstandards anzupassen.

Vor dem Hintergrund der gegenwärtigen Finanzmarktkrise entschied der Vorstand der HSH Real Estate im vergangenen Geschäftsjahr, das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem zusätzlich mit Unterstützung eines externen Beraters zu analysieren und weiter zu optimieren. Dieser Prozess wurde in 2008 auch bei der HGA Capital begonnen. Die Analyse und Überarbeitung ausgewählter Kerngeschäftsprozesse (mit bereichsübergreifenden Tätigkeiten) wird im Geschäftsjahr 2009 in Form einer ausführlichen End-to-End Betrachtung erfolgen.

Um sich einen aktualisierten Überblick über die bestehenden Risiken zu verschaffen, wurde im Geschäftsjahr erneut eine umfangreiche Risikoinventur bei der HGA Capital durchgeführt. Die Inventur diente dazu, die wesentlichen Risiken der Bereiche zu identifizieren und zu bewerten, ob die bestehenden Verfahren zur Identifikation, Beurteilung, Steuerung, Überwachung sowie Kommunikation der Risiken ausreichend sind.

Aufgrund der Inventur war es möglich, sich einen aktualisierten Überblick über die vorhandenen Risiken zu verschaffen und diese mit ihrem erwarteten Ausmaß auf das Jahresergebnis der HGA Capital zu quantifizieren. Die Ergebnisse der Risikoinventur sind Bestandteil des Risiko- und Chancenberichtes der HSH Real Estate AG zum 31. Dezember 2008.

EDV-technische Unterstützung

Die technische Umsetzung Prozesse des Risiko- und Chancenmanagements in der EDV folgt den spezifischen Anforderungen des Geschäftsfeldes der HGA Capital. Sie verfolgt das Ziel, die Auswirkungen der Chancen- und Risikoeinschätzung auf den Unternehmenswert in verschiedenen Szenarien abzubilden.

Dokumentation

Das in der HGA Capital gültige Risikohandbuch stellt den jeweils aktuellen Stand des RCMS-Systems dar und wird kontinuierlich erweitert und an die Veränderungen des Systems angepasst.

Überwachung

Die Prüfung des Risiko-Chancen-Managementsystems wird durch die Interne Revision der HSH Real Estate und die Konzern- und Stabsrevision der HSH Nordbank vorgenommen.

3.3 Chancen und Risiken im Einzelnen

3.3.1 Operationelle Risiken

Die operationellen Risiken wurden im Rahmen der im vierten Quartal 2008 durchgeführten Risikoinventur erhoben und bewertet. Abgefragt wurden die Einzelrisiken zur internen Infrastruktur, zu internen Verfahren, Mitarbeitern sowie externen Einflüssen. Die Ergebnisse der Inventur wurden daraufhin an das Konzernrisikocontrolling der HSH Nordbank berichtet und gehen in den bankweiten Evaluierungsprozess ein. Zur Einbindung in den HSH Nordbank Konzern und den sich hieraus ergebenden Risiken verweisen wir auf den Abschnitt 3.1.

3.3.2 Finanzwirtschaftliche Risiken

Die Liquidität der HGA Capital ist über das Cash-Management-System und ein zentrales Kreditmanagement gesichert. Zur Einbindung in den HSH Nordbank Konzern und den sich hieraus ergebenden Risiken verweisen wir auf den Abschnitt 3.1.

3.3.3 Rechtsrisiken

Die Gesellschaft ist Rechtsrisiken insbesondere im Fondsgeschäft ausgesetzt, für die Vorsorge getroffen wurde. Um Reputationsrisiken oder Prospekthaftungsfälle zu vermeiden, könnte die Gesellschaft gezwungen sein, Kulanzregelungen einzugehen. Zur Identifikation entsprechender Risiken finden in regelmäßigen Abständen Risikoinventuren statt.

Aufgrund der aktuellen Finanzkrise und der damit einhergehenden wirtschaftlichen Unsicherheit kann es zu Mietausfällen, höheren Leerstandsquoten und steigenden Weitervermietungskosten kommen. Dieses kann dazu führen, dass die prospektierten Erträge und Ausschüttungen nicht erreicht werden können und deshalb Anlegerklagen nicht auszuschließen sind. Die für diese Fälle bestehenden Erfolgsaussichten werden aber überwiegend als gering eingeschätzt.

3.3.4 IT-Risiken

Die HGA Capital ist in das IT Netz der HSH Real Estate AG eingebunden. Die Sicherung des Datenbestandes wird an mehreren Standorten vorgenommen. Erfolgt der Zugriff auf das Datennetz von außen, stellt die Einrichtung eines VPN (Virtual Private Network) sicher, dass die Daten nicht durch Dritte ausgelesen werden können. Störungen des Netzwerks, die auf externe Ursachen zurückzuführen sind, wird durch Vorkehrungen entgegengewirkt, die dem derzeit aktuellen Standard entsprechen. Ein kurzfristiger Ausfall der Energieversorgung kann kompensiert werden.

4. Prognosebericht

4.1 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung und Branchenentwicklung

Aufgrund der derzeitigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen bleiben die Aussichten für das Jahr 2009 mit Blick auf Deutschland verhalten. Aufgrund der Eintrübungen der Weltwirtschaft haben die Bundesregierung und die Wirtschaftsforschungsinstitute ihre Prognosen deutlich gesenkt. Die Bundesregierung erwartet einen Rückgang des Bruttoinlandproduktes von über 2 Prozent. Angesichts des Rückgangs der gesamtwirtschaftlichen Produktion ist daher damit zu rechnen, dass die Zahl der Arbeitslosen im kommenden Jahr spürbar zunimmt. Im Jahr 2010 dürfte sich die Konjunktur allmählich stabilisieren. Allerdings setzt dies voraus, dass sich die Finanzmarktkrise nicht weiter zuspitzt, sondern sich zu entspannen beginnt.

Der VGF sieht geschlossene Immobilienfonds als Gewinner der Krise, vor allem vor dem Hintergrund, dass hier Sachwerte eine sichere und inflationsgeschützte Anlageform bieten. Im Vergleich zum Vorjahr wird sich das Marktvolumen aber deutlich reduzieren. Das platzierte Eigenkapital wird sich im Jahr 2009 voraussichtlich auf circa 4 - 6 Mrd. Euro belaufen. Das größte Potential sehen wir bei Immobilienfonds mit klassischen Strukturen und mit Core-Immobilien. Für das Jahr 2010 wird im Allgemeinen von einer Normalisierung des Umfeldes ausgegangen, so dass mit einem steigenden Vertriebsvolumen gerechnet werden kann.

4.2 Immobilienmärkte

Infolge der Finanzmarktkrise haben sich die Rahmenbedingungen für Immobilieninvestitionen weltweit verschlechtert. Die gestiegenen Kosten für Immobilienfinanzierungen und die restriktivere Vergabe von Krediten wirken dämpfend auf die nationalen und internationalen Immobilienmärkte.

Die Beschäftigung wird weiter sinken und die Konsumzurückhaltung privater Verbraucher anhalten. Der Büroimmobilienmarkt wird die Rezession erstmals in 2009/2010 sehr deutlich zu spüren bekommen. Der Jobabbau um 1 bis 2 Prozentpunkte dürfte die Leerstandsrate dann auf rund 17 Prozent steigen lassen. Infolge negativer Nettoabsorption werden auch die Mieten erstmals seit 2003 wieder fallen. Auf dem Mietwohnungsmarkt, der bislang vom Einbruch im

Eigenheimsektor profitierte, könnten in 2009/2010 sinkende Haushaltsneugründungen zu einem Rückgang der Nachfrage führen. Gleichzeitig belastet die Umwandlung von Eigentum in Mietwohnungen den Markt.

Die gesamtwirtschaftlich schlechten Aussichten werden den deutschen Immobilienmarkt in 2009 in Mitleidenschaft ziehen. Erst ab Herbst 2008 hat die Krise den deutschen Gewerbemarkt richtig erreicht, der Boden ist noch nicht gefunden. Für 2009 wird mit einem weiteren Rückgang der Kaufpreise gerechnet. Zudem wird erwartet, dass die Leerstände steigen und die Spitzenmieten sinken werden.

Vor dem Hintergrund der Krisenszenarien rückt die Immobilie wieder in den Mittelpunkt. Zunehmend an Bedeutung gewinnen wird dabei das Thema Fondsmanagement, um Problemlagen zeitnah erkennen und lösen zu können. Dies gilt insbesondere auch schon im Vorfeld geplanter Investitionen, denn neben der gewählten Anlagestrategie und den fundamentalen Rahmendaten des Gesamtmarktes wird der wirtschaftliche Erfolg einer Immobilieninvestition in hohem Maße von der Objekt- und Standortwahl bestimmt.

4.3 Flugzeugmarkt

Nach Einschätzung der IATA befindet sich die Airlinebranche weiterhin in einem „schlechten“ Zustand. Wegen fallendem Verkehrsaufkommen und weltweit sinkenden Yields stellt sich die Luftfahrtindustrie 2009 erneut auf erhebliche Verluste ein. Insgesamt rechnet die IATA mit Verlusten von 2,5 Mrd. US-Dollar in 2009 - nach rund 5 Mrd. US-Dollar in 2008. Der Rückgang der Verluste ist vor allem den stark gefallen Ölpreisen zu verdanken. Auf der Einnahmeseite wird erwartet, dass die Gesamterlöse zum ersten Mal seit 2002 fallen, wobei die Umsätze in der Luftfracht - als Barometer der Weltwirtschaft - stärker abnehmen dürften als die im Passagierverkehr. Die IATA rechnet mit 3 Prozent weniger Passagierverkehr und 5 Prozent weniger Luftfracht.

Für Neubestellungen ist die nach wie vor positive Erwartung bezüglich der langfristigen Wachstumsperspektiven der Branche ausschlaggebend. Gleichwohl sind die kurzfristigen Perspektiven der Flugzeugbauer gedämpft. Die Nettozahl wurde durch Stornierungen geschmälert. 2009 könnten die Flugzeugbestellungen deutlich sinken, da sich zum einen die globale Rezession auf die Reisenachfrage auswirkt und zum anderem die Kreditklemme Finanzierungen erschwert.

4.4 Private Equity

Die derzeitige Krise wird von Marktteilnehmern auch als Chance im Hinblick auf weitere Investitionen gesehen. So wird von vielen Marktteilnehmern erwartet, dass in den kommenden Monaten und Jahren interessante Beteiligungsmöglichkeiten zu attraktiven Bewertungen auf den Markt kommen werden.

4.5 Zukünftige Entwicklung der Gesellschaft

Die HGA Capital schließt das Jahr 2008 mit einem negativen Ergebnis vor Ergebnisabführung in Höhe von 6,6 Mio. Euro ab. Dieses wird durch den alleinigen Gesellschafter HSH Real Estate aufgrund des bestehenden Ergebnisabführungsvertrags in vollem Umfang ausgeglichen. Darüber hinaus wurden alle Risiken im Zusammenhang mit den HGA USA-Fonds von der HSH Real Estate AG übernommen. Ohne die Ergebnis- und Risikoübernahmen hätte die Gesellschaft ihr gesamtes Eigenkapital verloren.

Als Folge der sich im Jahr 2008 sehr stark verschärften Finanzmarktkrise kam auch unser Mutterunternehmen HSH Nordbank in starke Turbulenzen. Dieses führte dazu, dass die strategische Ausrichtung der gesamten HSH Nordbank-Gruppe überdacht wird. Im Einzelnen wird auf die Ausführungen unter Gliederungspunkt 3.1 verwiesen.

Die Finanzmarktkrise führte im zweiten Halbjahr zu einem deutlich hinter den Planungen zurückgebliebenen Vertriebsvolumen, die Erträge aus dem Bereich der Fondsverwaltung waren hiervon im Wesentlichen nicht betroffen.

Trotz des zurzeit kritischen Umfeldes verfolgt die HGA Capital folgende mittelfristige Ziele:

- Erhöhung des Vertriebsvolumens
- Steigerung der in der Verwaltung befindlichen Fonds und Ausbau der Anlegerbasis

4.5.1 Erhöhung des Vertriebsvolumens

Die Vertriebspartnerbasis wird weiter ausgebaut, um Abhängigkeiten von einzelnen Vertriebspartnern oder Segmenten zu verringern. So soll der Absatzkanal über Groß- und Geschäftsbanken verstärkt aufgebaut werden, um die ambitionierten Vertriebsziele der Zukunft zu erreichen. Die HGA Capital plant in 2009 neben dem Vertrieb der in 2008 aufgelegten Produkte die Auflage von zwei neuen Fonds. Der Vertrieb setzt dabei über die klassische Stärke im Sparkassenkontakt hinaus neue Schwerpunkte mit der strategischen Ausrichtung auf freie Vertriebe und institutionelle Großvertriebe.

Es wird im Allgemeinen davon ausgegangen, dass der Markt für geschlossenen Fonds im Jahr 2009 schwierig sein wird. Eine Normalisierung wird voraussichtlich erst für das zweite Halbjahr 2009 erfolgen. Für das Jahr 2010 wird von einem stabilen Umfeld ausgegangen, so dass mit einem aufnahmebereiten Markt gerechnet werden kann.

4.5.2 Steigerung der in der Verwaltung befindlichen Fonds und Ausbau der Anlegerbasis

Bei den in der Verwaltung befindlichen Fondsgesellschaften wird sich zeigen, inwieweit die weltweite wirtschaftliche Entwicklung negative Auswirkungen auf Immobilienfonds haben wird.

Insgesamt hat die Anzahl der zu beobachtenden Immobilienverkäufe im Laufe des Jahres 2008 bzw. im Verlauf der

Finanzmarktkrise deutlich abgenommen. Die aktuell sinkenden Immobilienpreise könnten sich auf die Wertentwicklungsrendite und damit auf die Fondsp performance negativ auswirken; möglich sind ein erhöhter Mietausfall durch Insolvenzen oder sinkende Immobilienpreise, die sich auf die Wertentwicklungsrendite und damit auf die Fondsp performance negativ auswirken.

HGA Capital kann sich über eine entsprechend positive Handhabung dieser Situation von Mitbewerbern absetzen. Hierüber und über die Neuemission von Fondsgesellschaften wird mittelfristig eine deutliche Steigerung der in der Verwaltung befindlichen Fonds angestrebt. Über die hieraus zu erzielenden Mehrerlöse aus Dienstleistungen können eventuell geringere Erlöse aus Dienstleistungen für Fonds überkompensiert werden, die in Abhängigkeit der Mieteinnahmen der Fondsgesellschaften berechnet werden.

Neben dem organischen Wachstum strebt die Gesellschaft eine Ausweitung des Serviceangebotes zum Fondsmanagement und zur Betreuung von Retail Kunden innerhalb des HSH Nordbank Konzerns an.

Vor dem Hintergrund der hier dargestellten Prognosen und Annahmen erwarten wir derzeit für das Geschäftsjahr 2009 ein gegenüber 2008 deutlich verbessertes, jedoch negatives Ergebnis und für 2010 ein positives Ergebnis vor Ergebnisabführung

Allerdings ist zu beachten, dass die Finanzmarktkrise zu einer signifikant erhöhten Unsicherheit über die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung geführt hat. Dementsprechend können sich die Verhältnisse in 2009 und 2010 durch aktuelle Marktentwicklungen in nicht vorhersehbarer Weise ändern.

5. Nachtragsbericht

Nach Abschluss des Geschäftsjahres 2008 sind keine Vorgänge von besonderer Bedeutung eingetreten.

Hamburg, 5. März 2009

HGA Capital Grundbesitz und Anlage GmbH

Geschäftsführung

Lutz von Stryk

Jens Müller

Bilanz zum 31. Dezember 2008

HGA Capital Grundbesitz und Anlage GmbH, Hamburg

A k t i v a

	31.12.2008		31.12.2007	
	EUR	EUR	EUR	EUR
A. Anlagevermögen				
I. Immaterielle Vermögensgegenstände				
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten		4.272,15		34.190,04
II. Sachanlagen				
Betriebs- und Geschäftsausstattung		9.666,37		5.274,18
III. Finanzanlagen				
Beteiligungen		452.496,00		362.044,65
		466.434,52		401.508,87
B. Umlaufvermögen				
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände				
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	264.342,33		451.038,53	
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	8.793.906,43		2.245.829,57	
--davon gegen Gesellschafterin EUR 6.660.806,43 (i. Vj. TEUR 1.997)--				
3. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	7.646.638,72		16.442.597,64	
4. Sonstige Vermögensgegenstände	1.234.968,57	17.939.856,05	1.407.019,18	20.546.484,92
II. Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten		1.205.504,33		884.557,40
--davon bei verbundenen Unternehmen EUR				

1.205.504,33 (i. Vj. TEUR 885)--		
	19.145.360,38	21.431.042,32
C. Rechnungsabgrenzungsposten	44.220,53	21.260,04
	19.656.015,43	21.853.811,23

Passiva

	31.12.2008 EUR	31.12.2007 EUR
A. Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital	2.000.000,00	2.000.000,00
II. Kapitalrücklage	500.000,00	500.000,00
III. Gewinnvortrag	75.856,27	75.856,27
	2.575.856,27	2.575.856,27
B. Rückstellungen		
1. Steuerrückstellungen	0,00	2.147.424,00
2. Sonstige Rückstellungen	9.777.849,57	11.380.887,57
	9.777.849,57	13.528.311,57
C. Verbindlichkeiten		
1. Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	0,00	1.208.142,70
--davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 0,00 (i. Vj. TEUR 1.208)--		
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	232.155,25	593.727,97
--davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 232.155,25 (i. Vj. TEUR 594)--		
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	6.250.308,70	3.191.592,52
--davon gegenüber der Gesellschafterin EUR 4.814.749,33 (i. Vj. TEUR 3.147)--		
--davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 6.250.308,70 (i. Vj. TEUR 3.192)--		
4. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	93.135,12	0,00
--davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 93.135,12 (i. Vj. TEUR 0)--		
5. Sonstige Verbindlichkeiten	726.710,52	756.180,20
--davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 726.710,52 (i. Vj. TEUR 756)--		
--davon aus Steuern EUR 246.681,79 (i. Vj. TEUR 279)--		
--davon im Rahmen der sozialen Sicherheit EUR 0,00 (i. Vj. TEUR 2)--		
	7.302.309,59	5.749.643,39
	19.656.015,43	21.853.811,23

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008

HGA Capital Grundbesitz und Anlage GmbH, Hamburg

	2008 EUR		2007 EUR	
1. Umsatzerlöse		12.621.803,91		14.027.563,58
2. Sonstige betriebliche Erträge		3.443.102,26		3.524.623,78
3. Personalaufwand				
a) Löhne und Gehälter	2.213.701,04		2.122.225,84	
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	294.747,68	2.508.448,72	273.936,34	2.396.162,18
--davon für Altersversorgung EUR 285.976,91 (i. Vj. TEUR 261)--				
4. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens		34.291,00		5.520,84

und Sachanlagen		
5. Sonstige betriebliche Aufwendungen	20.262.439,30	16.652.730,21
6. Erträge aus Beteiligungen	95.666,36	3.118.170,62
7. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	122.659,48	202.290,22
--davon aus verbundenen Unternehmen EUR 29.252,48 (i. Vj. TEUR 202)--		
8. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	44.415,97	0,00
9. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	172.104,48	725.037,55
--davon an verbundene Unternehmen EUR 143.127,15 (i. Vj. TEUR 195)--		
10. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-6.738.467,46	1.093.197,42
11. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-101.217,53	1.029.708,96
12. Sonstige Steuern	2.090,38	496,00
13. Erträge aus Verlustübernahme (i. Vj. Auf Grund eines Gewinnabführungsvertrages abgeführter Gewinn)	6.639.340,31	62.992,46
14. Jahresüberschuss	0,00	0,00

A N H A N G zum Jahresabschluss 31. Dezember 2008

HGA Capital Grundbesitz und Anlage GmbH, Hamburg

1. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2008 wurde auf der Grundlage der Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) sowie des GmbH-Gesetzes (GmbHG) aufgestellt.

Die Gesellschaft ist eine mittelgroße Kapitalgesellschaft i. S. von § 267 Abs. 2 HGB. Sie machte von den ihr eingeräumten Erleichterungen bei der Aufstellung des Jahresabschlusses keinen Gebrauch. Sie stellte den Jahresabschluss nach den Vorschriften für große Kapitalgesellschaften gem. § 267 Abs. 3 HGB auf.

Die Gliederung der Bilanz erfolgte gem. § 266 HGB, für die Gewinn- und Verlustrechnung wurde das Gesamtkostenverfahren gem. § 275 Abs. 2 HGB angewendet.

Die Schwestergesellschaft HGA Management Investor und Anlage GmbH, Hamburg, wurde gemäß Verschmelzungsvertrag vom 21. Dezember 2007 zum 31. Dezember 2007 auf die HGA Capital Grundbesitz und Anlage GmbH verschmolzen. Die Vergleichbarkeit mit den Vorjahreszahlen ist daher nur bedingt gegeben.

2. Erläuterungen zu den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind gegenüber dem Vorjahr unverändert.

- Die Bewertung der immateriellen Vermögensgegenstände und des Sachanlagevermögens erfolgt zu Anschaffungskosten einschließlich nicht abzugsfähiger Vorsteuer abzüglich planmäßiger Abschreibungen.
- Das Finanzanlagevermögen wird zu Anschaffungskosten zuzüglich Anschaffungsnebenkosten abzüglich außerplanmäßiger Abschreibungen bewertet.
- Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände werden zum Nennwert bilanziert. Erkennbaren Einzelrisiken wurde durch entsprechende Wertberichtigungen Rechnung getragen.
- Die Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen. Sie werden in Höhe des Betrags gebildet, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist.
- Die Verbindlichkeiten werden mit dem Rückzahlungsbetrag bewertet.
Posten in Fremdwährung werden mit dem Kurs des Entstehungszeitpunktes unter Berücksichtigung des
- Niederstwertprinzips (bei Aktivbeständen) bzw. Höchstwertprinzips (bei Passivbeständen) bewertet. Die Umrechnung der Fremdwährung erfolgt zum Mittelkurs.

3. Angaben zu einzelnen Posten der Bilanz

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist in der Anlage I zum Anhang in einem Anlagenspiegel dargestellt.

Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände in Höhe von € 17.939.856,05 (Vorjahr: € 20.546.484,92) beinhalten Forderungen gegen verbundene Unternehmen in Höhe von € 8.793.906,43 und Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, in Höhe von € 7.646.638,72.

Die Sonstigen Rückstellungen in Höhe von € 9.777.849,57 (Vorjahr: € 11.380.887,57) betreffen im Wesentlichen eine Kulanzrückstellung in Zusammenhang mit der HGA Mitteleuropa V GmbH & Co. KG (€ 3.000.000,00), Vertriebsprovisionen (€

1.614.106,16), Rechts- und Beratungskosten (€ 788.404,60), Rückstellungen für ausstehende Rechnungen (€ 366.000,00) und Tantiemen (€ 56.667,00).

4. Angaben zu einzelnen Posten der Gewinn- und Verlustrechnung

Die Umsatzerlöse werden ausschließlich im Inland erzielt und verteilen sich auf die einzelnen Tätigkeitsbereiche wie folgt:

	%	€
Vergütung für Konzeption, Beteiligungsvermittlung	13,12	1.656.016,80
Gesellschaftsverwaltung	13,02	1.643.649,45
Vergütung für Vertrieb	68,14	8.600.512,70
Treuhandvergütungen	5,35	675.681,78
Sonstige	0,37	45.943,18
	100,00	12.621.803,91

Die sonstigen betrieblichen Erträge in Höhe von € 3.443.102,26 (Vorjahr: € 3.524.623,78) beinhalten im Wesentlichen periodenfremde Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (€ 3.029.090,41).

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von € 20.262.439,30 (Vorjahr: € 16.652.730,21) setzen sich im Wesentlichen aus Vertriebsprovisionen (€ 6.232.090,39), Aufwand für Kulanzsachverhalte (€ 4.055.000,00), Forderungsverzichte (€ 2.525.963,40) sowie Rechts- und Beratungskosten (€ 1.031.497,53) zusammen.

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens betreffen im Wesentlichen unsere Beteiligungen an der Hamburgischen Grundbesitz Dr. Plett I/94 GmbH & Co. KG und an der FHH Fonds Nr. 30 MS „Carelia“ GmbH & Co. KG, da sich diese Gesellschaften in Abwicklung befinden.

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag in Höhe von € 101.217,53 (Vorjahr: € 1.029.708,96) entfallen ausschließlich auf das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit.

5. Sonstige Pflichtangaben

Die Gesellschaft beschäftigte im Geschäftsjahr 2008 durchschnittlich 33 (Vorjahr: 28) Arbeitnehmerinnen. Hiervon sind 19 Personen weiblich und 14 Personen männlich.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen bestehen i. H. v. € 2.211.984,21 (davon gegenüber verbundenen Unternehmen € 2.114.981,77).

Verbindlichkeiten aus Gewährleistungsverträgen bestehen in Höhe von € 30.000,00 (davon gegenüber verbundenen Unternehmen € 0,00).

Geschäftsführer der Gesellschaft sind

Jörg Kotzbacher, kaufm. Angestellter, Trappenkamp (bis 03.04.2008)

Matthias Voss, kaufm. Angestellter, Hamburg (bis 16.07.2008)

Marc Drießen, kaufm. Angestellter, Hamburg (bis 04.06.2008)

Lutz von Stryk, Rechtsanwalt, Hamburg (ab 07.05.2008)

Jens Müller, kaufm. Angestellter, Hamburg (ab 16.07.2008).

Die von der HGA Capital Grundbesitz und Anlage GmbH im Berichtsjahr gezahlten Gesamtbezüge an die Geschäftsführer betragen € 694.476,77.

Der entstandene Verlust in Höhe von € 6.639.340,31 wird aufgrund des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages vom 20.12.2001 von der HSH Real Estate AG, Hamburg, ausgeglichen.

Die HGA Capital Grundbesitz und Anlage GmbH ist eine 100%ige Tochter der HSH Real Estate AG, Hamburg, die wiederum eine 100%ige Tochter der HSH Nordbank AG, Hamburg/ Kiel, ist. Sie wird in den nach den IFRS-Vorschriften aufgestellten Konzernabschluss der HSH Nordbank AG, Hamburg/Kiel, zum 31.12.2008 einbezogen.

Der Konzernabschluss der HSH Nordbank AG wird entsprechend den gesetzlichen Vorschriften im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

Es besteht eine Beteiligung in Höhe von 49 % (€ 122.500,00) an der HGA Europa-Fonds Beteiligungs GmbH, Hamburg. Das derzeitige Stammkapital der Gesellschaft beträgt € 250.000,00 und ist voll eingezahlt. Weiterhin dotierte die Gesellschaft im Geschäftsjahr eine Kapitalrücklage in Höhe von € 145.656,00. Der Jahresabschluss 2007 weist ein Eigenkapital von € 286.928,85 und einen Jahresüberschuss von € 36.928,33 aus.

Die Gesellschaft ist mit 33 1/3 % (€ 10.000,00) an der FHH Fonds Nr. 30 MS „Carelia“ GmbH, Hamburg, beteiligt. Das Stammkapital der Gesellschaft beträgt € 30.000,00 und ist voll eingezahlt. Der Jahresabschluss 2007 weist ein Eigenkapital von € 36.534,88 und einen Jahresüberschuss von € 2.253,46 aus.

Hamburg, den 05.03.2009

HGA Capital Grundbesitz und Anlage GmbH

Lutz von Stryk

Jens Müller

6. Bestätigungsvermerk

Den uneingeschränkten Bestätigungsvermerk gemäß Anlage 5 haben wir wie folgt erteilt:

„Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss --bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang-- unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der HGA Capital Grundbesitz und Anlage GmbH, Hamburg, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der Geschäftsführung der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der Geschäftsführung sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung auf Grund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der HGA Capital Grundbesitz und Anlage GmbH. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Ohne diese Beurteilung einzuschränken, weisen wir auf die Ausführungen im Abschnitt 3.1 des Lageberichts hin. Dort ist ausgeführt, dass auf Grund der wirtschaftlichen und organisatorischen Verflechtung der HGA Capital Grundbesitz und Anlage GmbH mit der HSH Real Estate AG der Fortbestand der HGA Capital Grundbesitz und Anlage GmbH von dem Fortbestand der HSH Real Estate AG abhängig ist und dass zur Sicherung des Fortbestands der HSH Real Estate AG die weitere Refinanzierung durch die HSH Nordbank AG erforderlich ist."

Hamburg, den 5. März 2009

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
(vormals
KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft)

Madsen, Wirtschaftsprüfer

Thiede, Wirtschaftsprüfer

Gesellschafterbeschluss

Hiermit beschließt die HSH Real Estate AG als Alleingeschafterin der im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter HR B 15431 eingetragenen Gesellschaft mit beschränkter Haftung in Firma

HGA Capital Grundbesitz und Anlage GmbH

unter Verzicht auf die Einhaltung sämtlicher Frist- und Formerfordernisse für die Einberufung und Durchführung einer Gesellschafterversammlung Folgendes:

1. Der Jahresabschluss 2008 wird festgestellt.
2. Der Geschäftsführung wird für das abgelaufene Geschäftsjahr Entlastung erteilt.
3. Zur Prüfung nach MaBV (Makler- und Bauträgerverordnung) für das Kalenderjahr 2009 sowie des Jahresabschlusses 2009 wird die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft bestellt.

Der entstandene Verlust 2008 in Höhe von € 6.639.340,31 wird aufgrund des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages vom 20.12.2001 von der HSH Real Estate AG ausgeglichen.

Hamburg, den 7. Juli 2009

HSH Real Estate AG

ppa. Paul-F

Beuermann