

TKL.FONDS
GESELLSCHAFT FÜR FONDSCONCEPTION UND -ANALYSE MBH

Plausibilitätsprüfung

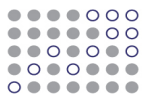
für das Beteiligungsangebot

DS 142 Hotel Oberpfaffenhofen

zum 23. November 2018

Inhaltsverzeichnis

Verwendete Unterlagen	3
Allgemeine Daten der Beteiligung	3
Initiator	4
Fondskonzeption	6
Objekte	8
Vermietung	9
Finanzielle Einschätzung	11
Zusammenfassung TKL-Fazit	17
Leitfaden zur Plausibilitätsprüfung gem. § 63 und 64 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) in Verbindung mit § 16 Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV)	19
Systematik der TKL-Fonds-Plausibilitätsprüfung	19
Hinweise zum Finanzanalysten gem. § 86 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)	22
Finanzmathematischer Anhang	26



Verwendete Unterlagen

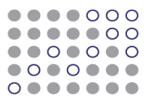
Zur Erstellung der Plausibilitätsprüfung verwendete Unterlagen

Verkaufsprospekt vom 15. Oktober 2018
Produktinformation vom 15. Oktober 2018
Performancebericht 2015
Prospektprüfungsbericht
Steuergutachten
Marktstudien

Die zugrundeliegenden Verträge wurden nicht von der TKL.Fonds geprüft.

Allgemeine Daten der Beteiligung

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Fondsgesellschaft	DS 142 Hotel Oberpfaffenhofen GmbH & Co. geschlossene Investment KG	S. 89 Verkaufsprospekt (VP)
Fondstyp	Geschlossener Publikums-AIF	-
Rechtsform	Kommanditgesellschaft (GmbH & Co. KG)	S. 89 VP
Initiator	Dr. Peters Asset Finance GmbH & Co. KG Kapitalverwaltungsgesellschaft	S. 4 VP
Datum der Prospektaufstellung	15. Oktober 2018	S. 4 VP
Erstes volles Betriebsjahr	2019	S. 26 Produktinformation (PI)
Letztes prospektiertes Betriebsjahr	2030	S. 27 PI
Prognosezeitraum in (Bruchteilen von) Jahren	12,5	S. 26 f. PI
Mindestzeichnungssumme in EUR	20.000	S. 8 VP
Kommanditkapital ohne Agio	12.539.810 EUR	S. 41 VP
Fremdkapital	14.500.000 EUR	S. 41 VP
Agio in %	5,0%	S. 41 VP
Fondsvolumen inkl. Agio (Gesamtinvestition)	27.632.310 EUR	S. 41 VP
Ausschüttungsrhythmus	vierteljährlich	S. 95 VP



Initiator

Initiator

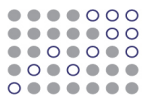
Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Name	Dr. Peters Asset Finance GmbH & Co. KG Kapitalverwaltungsgesellschaft	S. 4 VP
Anschrift	Stockholmer Allee 53, 44269 Dortmund	S. 67 VP
Internet	www.dr-peters.de	
Aktiv seit	2013	S. 67 VP
Stammkapital	250.000 EUR	S. 67 VP
Unternehmensgruppe	Dr. Peters Group	-

Erfahrung*

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Anzahl platzierter Fonds	143	Performancebericht 2015
Realisiertes Investitionsvolumen in Mio. €	7.339,10	Performancebericht 2015

davon:	Anzahl	Volumen		
		in Mio. €	Ø in Mio. €	
Flugzeuge	15	2.415,7	161,0	Performancebericht 2015
Immobilien	50	592,5	11,8	Performancebericht 2015
Risiko-LV	2	90,3	45,2	Performancebericht 2015

Anmerkungen:
* Stand: Performancebericht 2015.



Initiator - Fortsetzung

Performance bereits aufgelegter Fonds (alle Produktgruppen)*

Merkmal	Ausprägung			Seiten im Prospekt
	unter Plan	im Plan	über Plan	
Ausschüttung	43	16	1	Performancebericht 2015
Tilgung	15	23	21	Performancebericht 2015
Abgeschlossene Fonds	81			Performancebericht 2015

Anmerkungen:

* Angaben gemäß Performancebericht 2015. Abweichungen von +/-5% wurden als 'im Plan' gewertet. Wenn noch keine Tilgungen prospektiert und geleistet wurden, sind die Ergebnisse als "im Plan" bewertet worden. Das gleiche Vorgehen wurde bei Ausschüttungen gewählt.

Performance bereits aufgelegter Immobilienfonds*

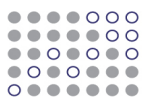
Merkmal	Ausprägung			Seiten im Prospekt
	unter Plan	im Plan	über Plan	
Ausschüttung	17	4	0	Performancebericht 2015
Tilgung	2	6	12	Performancebericht 2015
Abgeschlossene Fonds	29			Performancebericht 2015

Anmerkungen:

* Angaben gemäß Performancebericht 2015. Abweichungen von +/-5% wurden als 'im Plan' gewertet. Wenn noch keine Tilgungen prospektiert und geleistet wurden, sind die Ergebnisse als "im Plan" bewertet worden. Das gleiche Vorgehen wurde bei Ausschüttungen gewählt.

TKL-Fazit Initiator

<p>Die 1960 mit Sitz in Dortmund gegründete Dr. Peters-Gruppe zählt zu den ältesten Initiatoren geschlossener Fonds in Deutschland. Gegenstand des Unternehmens ist die Gründung und Verwaltung von Publikums-gesellschaften, die unter dem Namen DS-Fonds bekannt sind. Bereits 1975 wurde der erste Fonds platziert. Dabei liegt der Investitionsfokus schwerpunktmäßig auf den Produktlinien Schiffsbeteiligungen, in- und ausländische Immobilienfonds sowie Flugzeugfonds. Bisher wurden 143 geschlossene Fonds mit einem Investitionsvolumen von rund 7,3 Mrd. EUR aufgelegt. Bei den laufenden Immobilienfonds entwickelten sich die meisten hinsichtlich der Ausschüttungen unter Plan. Bei den Tilgungen liegen jedoch nur zwei Immobilienfonds unter Plan, zwölf Fonds tilgen sogar überplanmäßig. Die Vermietungsquote liegt bei über 99%. 29 Immobilienfonds wurden bereits abgeschlossen. Bei den 16 aufgelösten Hotelfonds erzielten die Anleger einen Mittelrückfluss, der deutlich über ihr eingesetztes Kapital lag. Es handelt sich insgesamt um einen sehr erfahrenen Initiator.</p>	
---	--



Fondskonzeption

Rechtliche Konzeption

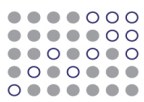
Merkmal	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Rechtsform	Kommanditgesellschaft (GmbH & Co. KG)		S. 89 VP
Der Anleger beteiligt sich als Treuhandkommanditist an der Fondsgesellschaft. Somit handelt es sich bei der Anlage um eine unternehmerische Beteiligung mit den entsprechenden Risiken. Damit verbunden ist auch das Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals inkl. Agio. Durch zu leistende Steuerzahlungen und/oder Verpflichtungen aus einer persönlichen Anteilsfinanzierung kann auch weiteres Vermögen des Anlegers gefährdet sein.			
Nachschusspflicht	ausgeschlossen	●	S. 95 VP
Kapitalverwaltungsgesellschaft	Dr. Peters Asset Finance GmbH & Co. KG Kapitalverwaltungsgesellschaft		S. 67 VP
Verwahrstelle	Caceis Bank S.A., Germany Branch		S. 72 VP
Treuhänderin	DS-AIF Treuhand GmbH		S. 10 VP
Anlegerkommission	nicht vorgesehen	●	-
Dauer der Gesellschaft	bis zum 31. Dezember 2030		S. 89 VP
Kündigung frühestens möglich zum	vorzeitige ordentliche Kündigung nicht möglich		S. 99 VP
Haftung im Außenverhältnis	beschränkt auf 1% der Pflichteinlage	●	S. 90 VP
Besondere rechtliche Risiken	nicht bekannt	●	-

Steuerliche Konzeption

Merkmal	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Steuerliche Konzeption	vermögensverwaltend		S. 57 ff. VP
Betriebsstätte der Fondsgesellschaft	Deutschland		S. 89 VP
Einkunftsart	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung sowie in geringerem Umfang Einkünfte aus Kapitalvermögen		S. 57 ff. VP
Steuergutachten	vorhanden	●	-
Steuerliche Risiken	Es besteht grundsätzlich das Risiko der Änderung der Rechtslage sowie das Risiko, dass die Finanzverwaltung das steuerliche Konzept anders beurteilt.		S. 37 ff. VP

Wirtschaftliche Konzeption

Merkmal	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Mindestzeichnungssumme in EUR	20.000		S. 8 VP
Verbindliche Finanzierungszusage	vorhanden, in Höhe von TEUR 14.500 durch Münchener Hypothekenbank eG	●	S. 52 VP
Schließungsgarantie	vorhanden, in Höhe von TEUR 11.850 durch Dr. Peters GmbH & Co. KG	●	S. 55 VP
Besonderheiten der wirtschaftlichen Konzeption	Die Kapitalverwaltungsgesellschaft erhält eine erfolgsabhängige Vergütung in Höhe von bis zu 15% (Höchstbetrag) des Betrages, um den der Anteilswert am Ende der Abrechnungsperiode unter Berücksichtigung bereits geleisteter Auszahlungen die gezeichnete Kommanditeinlage zuzüglich einer jährlichen Verzinsung von 5,5% übersteigt, jedoch insgesamt höchstens bis zu 5% des durchschnittlichen Nettoinventarwertes der Gesellschaft in der Abrechnungsperiode. Die Abrechnungsperiode beginnt mit der Auflage der Gesellschaft und ist nach der Veräußerung der Vermögensgegenstände beendet.		S. 44 VP



Fondskonzeption - Fortsetzung

Verkaufsprospekt

Merkmal	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Datum der Prospektaufstellung	15. Oktober 2018		S. 4 VP
Prospektprüfungsbericht	vorhanden		
Darstellung (Ist der Prospekt verständlich gestaltet?)	Die Darstellungen im Verkaufsprospekt und im Rahmen der Berichterstattung sind für einen durchschnittlich verständigen und vorsichtigen Anleger verständlich gestaltet.	●	
Vollständigkeit (Sind alle für einen Verkaufsprospekt wesentlichen Angaben vollständig dargestellt?)	Die für einen Verkaufsprospekt wesentlichen Angaben sind vollständig dargestellt.	●	
Angemessenheit (Sind die im Verkaufsprospekt enthaltenen Angaben angemessen?)	Es besteht kein Grund zur Annahme, dass die im Verkaufsprospekt enthaltenen Angaben nicht angemessen sind.	●	
Klarheit (Sind die wesentlichen Aussagen und Sachverhalte im Verkaufsprospekt klar dargestellt?)	Die wesentlichen Aussagen und Sachverhalte sind im Verkaufsprospekt und im Rahmen der Berichterstattung klar dargestellt.	●	
Anmerkungen: -			

TKL-Fazit Fondskonzeption

<p>Anleger haben die Möglichkeit, sich über die Treuhänderin an der Fondsgesellschaft zu beteiligen. Eine Nachschusspflicht ist ausgeschlossen. Die Gesellschaft ist bis zum 31. Dezember 2030 errichtet. Eine ordentliche vorzeitige Kündigung ist nicht möglich. Verwahrstelle ist die Caceis Bank S.A., Germany Branch. Die Bildung eines Anlegerbeirats oder einer Anlegerkommission ist nicht vorgesehen. Eine Platzierungsgarantie der Dr. Peters GmbH & Co. KG liegt vor. Der Darlehensvertrag wurde mit einer zehnjährigen Zinssicherung für einen Teilbetrag von 13 Mio. EUR abgeschlossen. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft erhält eine erfolgsabhängige Vergütung in Höhe von bis zu 15% (Höchstbetrag) des Betrages, um den der Anteilswert am Ende der Abrechnungsperiode unter Berücksichtigung bereits geleisteter Auszahlungen die gezeichnete Kommanditeinlage zuzüglich einer jährlichen Verzinsung von 5,5% übersteigt. Insgesamt entspricht das Fondskonzept den erforderlichen Standards.</p>	
--	--

Objekt

Objekt / Projekt **Courtyard by Marriott Oberpfaffenhofen**

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
---------	------------	--------------------

Basisdaten		
Standort	Gilching	S. 19 f. VP
Bauträger/Verkäufer	Hotelprojekt Friedrichshafener Straße GmbH; ASTO Besitz- und Immobilienverwaltungs mbH	S. 46 VP
Anteil des Fonds an der Immobilie	100,00%	S. 10 VP


Herstellungs-/ Anschaffungskosten		
Baukosten/Kaufpreis ohne Erwerbsnebenkosten in TEUR	24.200	TKL-Berechnung
Baukosten/Kaufpreis ohne Erwerbsnebenkosten in EUR pro qm Mietfläche	2.918	TKL-Berechnung

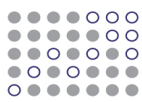
Fertigstellung/Zustand		
Fertigstellung der Gebäude	fertig gestellt	S. 6 VP
(geplantes) Jahr	April 2018	S. 6 VP
Zustand der Gebäude	Neubau	S. 6 VP
Externe Bewertung	vorhanden	 S. 23 VP
Beurteilung des Kaufpreises laut externer Bewertung	marktgerecht	 S. 23 VP

Ausstattung		
Nutzungsart	Betreiberimmobilie	S. 19 f. VP
Art des Gewerbes / des Betreibermodells	Unterkunft	S. 19 f. VP
Art des Gewerbe-/ Betreiberbaus	Hotel	S. 19 f. VP
Vermietbare Fläche (qm)	8.293	S. 23 VP
Anzahl der Garagenplätze	110	S. 23 VP
Grundstücksfläche (qm)	2.837	S. 6 VP
Anzahl Gästezimmer	174	S. 22 VP

Grundstück/Lage		
Lage des Grundstücks	übriges Stadtgebiet	S. 21 VP
Standortgutachten	vorhanden	-
Anmerkungen: -		

TKL-Fazit - Objekt **Courtyard by Marriott Oberpfaffenhofen**

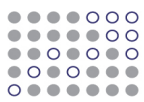
<p>Das Fondsobjekt liegt im westlichen Bereich des Gewerbegebiets "Gilching-West" - einem Hochtechnologie-Cluster -, direkt angrenzend an die Gemeinde Weßling. Gilching/Oberpfaffenhofen befindet sich rund 25 km westlich vom Zentrum der Landeshauptstadt München und ca. 55 km vom Flughafen München entfernt. Mit ihren rund 19.000 Einwohnern stellt Gilching die drittgrößte Gemeinde des Landkreises Starnberg dar, der insgesamt über rund 135.000 Einwohner und das höchste Pro-Kopf-Einkommen aller Landkreise in Deutschland verfügt. Der Hotelstandort liegt ca. 900 Meter von der Autobahnauffahrt "Oberpfaffenhofen" entfernt und ist sehr gut mit PKW zu erreichen. Zudem sind die nächste Bushaltestelle rund 250 Meter, die S-Bahn-Haltestelle ca. 1,4 km entfernt.</p> <p>Bei dem Fondsobjekt Courtyard by Marriott Oberpfaffenhofen handelt es sich um ein im April 2018 fertiggestelltes Hotel der 4-Sterne-Kategorie. Das Hotel wurde auf einem 2.837 qm großen Grundstück errichtet. Es weist eine Nutzfläche im Hotelbereich inkl. Betriebsflächen von ca. 8.293 qm auf. Das Hotel verfügt über 154 Zimmer mit einer Größe von 21 qm bzw. 24 qm sowie 20 Apartments mit einer Größe von rund 28 qm. Den Hotelgästen stehen 110 Stellplätze im benachbarten Parkhaus, die auf den Miteigentumsanteil der Fondsgesellschaft entfallen. Das 2013 errichtete, nicht unterkellerte Parkhaus verfügt insgesamt über 411 Stellplätze, die über sechs Parkdecks verteilt sind.</p> <p>Eine unabhängige externe Bewertung gemäß KAGB des Sachverständigen Carsten Scheer von "Lehn & Partner Gesellschaft für Immobilienbewertung" weist für die Immobilie einschließlich der Parkhaus-Stellplätze zum Bewertungsstichtag 1. Mai 2018 einen Marktwert von 25,3 Mio. EUR aus. Der gezahlte Kaufpreis erscheint somit marktgerecht.</p>	
--	---



Vermietung

Vermietung* Courtyard by Marriott Oberpfaffenhofen

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
<u>Vermietungsstand</u>		
Vermietungsstand (qm)	8.293	S. 23 VP
Vermietete Fläche in % (inkl. Vermietungsgarantie)	100%	TKL-Berechnung
Vermietungsgarantie	nicht erforderlich	S. 23 VP
<u>Mieteinnahmen</u>		
Mieteinnahmen im ersten vollen Betriebsjahr in TEUR	1.180	S. 26 PI
Anteil des Objekts an den gesamten Mieteinnahmen	100%	TKL-Berechnung
Durchschnittl. Jahresmiete im ersten Betriebsjahr in EUR / qm	142,24	TKL-Berechnung
Durchschnittl. Monatsmiete im ersten Betriebsjahr in EUR / qm	11,85	TKL-Berechnung
Form der Mietanpassung	Wertsicherungsklausel	S. 50 VP
<p>In den letzten zehn Jahren ist der deutsche Tourismusmarkt kontinuierlich gewachsen. Im Jahr 2017 hat sich die Zahl der Übernachtungen um 2,7% auf insgesamt 459,45 Mio. gesteigert, von denen 288,76 Mio. Übernachtungen auf die Hotellerie entfielen. Die durchschnittliche Auslastung der Gästezimmer stieg auf 62,1%. Auch der Hotelinvestmentmarkt hat sich positiv entwickelt. Im Jahr 2017 wurde ein Transaktionsvolumen von über 4 Mrd. EUR realisiert, was deutlich über dem Zehn-Jahres-Durchschnitt liegt.</p> <p>In München lagen die Übernachtungszahlen in 2017 bei rund 15,27 Mio., die sich auf 432 Beherbergungsbetriebe mit rund 74.500 Betten verteilen. Der Anteil ausländischer Gäste lag mit 49,1% deutlich über dem landesweiten Durchschnitt. Die Region um Oberpfaffenhofen erzielte im Jahr 2017 mit rund 231.000 Übernachtungen den Höchstwert in den letzten zehn Jahren, bei leicht rückläufigem Bettenangebot. Der Immobiliengutachter schätzt den Standort als gut geeignet für das Hotelprojekt ein.</p> <p>Einen Wettbewerbsvorteil für das Fondsobjekt sollte die Marke „Courtyard by Marriott“ darstellen, unter der das Hotel auf der Basis eines Franchisevertrages betrieben wird. Die Marke „Courtyard by Marriott“ ist mit derzeit 1.156 Hotels und 171.463 Zimmern eine der größten von insgesamt 30 Marken der Marriott Hotelgruppe. Die Marriott Hotelgruppe verfügte zum 31. März 2018 über 6.591 Hotels mit über 1,2 Mio. Zimmern in 127 Ländern. Das Fondsobjekt ist das erste markengebundene Hotel in der Region und wird nach Einschätzung von Experten den bislang kleinteilig strukturierten und unterentwickelten Hotelmarkt dominieren.</p>		S. 20, 24 VP, Marktberichte



Vermietung - Fortsetzung

Vermietung - Fortsetzung Courtyard by Marriott Oberpfaffenhofen

Mieterstruktur

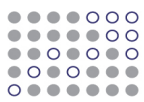
Anzahl der Mietparteien	1		S. 23 VP
Größte Mietpartei	Realotel Oberpfaffenhofen Hotelbetriebs GmbH		S. 23 VP
Das Fondsobjekt ist für 20 Jahre an die Realotel Oberpfaffenhofen Hotelbetriebs GmbH mit Sitz in Wiesbaden verpachtet. Eine renommierte Wirtschaftsagentur Creditreform bewertete die Bonität der 2015 gegründeten Pächterin im August 2018 auf Grund des noch nicht eröffneten Hotelbetriebes lediglich mit dem Wert "298", was einer "mittleren Bonität" entspricht. Realotel gehört zu 100% der Bierwirth & Kluth Hotel Management GmbH (B&K). B&K hat seit 1998 weitere 22 Hotels betreut bzw. betrieben und wies in 2016 eine Konzernbilanzsumme von 12,51 Mio. EUR und einen Bilanzgewinn von 2,48 Mio. EUR auf. Creditreform bewertete die Bonität der B&K im August 2018 mit dem Wert "189", was einer "sehr guten Bonität" entspricht. B&K hat eine Patronatserklärung für drei Monatspachten für die ersten fünf Pachtjahre gestellt, die bei einer Inanspruchnahme wieder aufzufüllen ist. Der Pachtvertrag sieht zwei Verlängerungsoptionen seitens der Pächterin um jeweils fünf Jahre vor. Der Pachtvertrag ist indexiert, die Veränderung der Pachthöhe richtet sich - nach vier indexfreien Jahren - nach dem Verbraucherpreisindex für Deutschland.			S. 23 f. VP

Mietverträge

Durchschnittl. Mietvertragsdauer in Jahren	20,0		S. 49 VP
Mietvertragsdauer bis zum	30. April 2038		S. 49 VP
Optionen auf Mietvertragsverlängerung	vorhanden		S. 49 VP
Optionsinhaber	Pächter		S. 49 VP
Anmerkungen: -			

TKL-Fazit Vermietung

<p>In den letzten zehn Jahren ist der deutsche Tourismusmarkt kontinuierlich gewachsen. Im Jahr 2017 hat sich die Zahl der Übernachtungen um 2,7% auf insgesamt 459,45 Mio. gesteigert, von denen 288,76 Mio. Übernachtungen auf die Hotellerie entfielen. Die durchschnittliche Auslastung der Gästezimmer stieg auf 62,1%. Auch der Hotelinvestmentmarkt hat sich positiv entwickelt. Im Jahr 2017 wurde ein Transaktionsvolumen von über 4 Mrd. EUR realisiert, was deutlich über dem Zehn-Jahres-Durchschnitt liegt.</p> <p>In München lagen die Übernachtungszahlen in 2017 bei rund 15,27 Mio., die sich auf 432 Beherbergungsbetriebe mit rund 74.500 Betten verteilen. Der Anteil ausländischer Gäste lag mit 49,1% deutlich über dem landesweiten Durchschnitt. Die Region um Oberpfaffenhofen erzielte im Jahr 2017 mit rund 231.000 Übernachtungen den Höchstwert in den letzten zehn Jahren, bei leicht rückläufigem Bettenangebot. Der Immobiliengutachter schätzt den Standort als gut geeignet für das Hotelprojekt ein.</p> <p>Einen Wettbewerbsvorteil für das Fondsobjekt sollte die Marke „Courtyard by Marriott“ darstellen, unter der das Hotel auf der Basis eines Franchisevertrages betrieben wird. Die Marke „Courtyard by Marriott“ ist mit derzeit 1.156 Hotels und 171.463 Zimmern eine der größten von insgesamt 30 Marken der Marriott Hotelgruppe. Die Marriott Hotelgruppe verfügte zum 31. März 2018 über 6.591 Hotels mit über 1,2 Mio. Zimmern in 127 Ländern. Das Fondsobjekt ist das erste markengebundene Hotel in der Region und wird nach Einschätzung von Experten den bislang kleinteilig strukturierten und unterentwickelten Hotelmarkt dominieren.</p> <p>Das Fondsobjekt ist für 20 Jahre an die Realotel Oberpfaffenhofen Hotelbetriebs GmbH mit Sitz in Wiesbaden verpachtet. Eine renommierte Wirtschaftsagentur Creditreform bewertete die Bonität der 2015 gegründeten Pächterin im August 2018 auf Grund des noch nicht eröffneten Hotelbetriebes lediglich mit dem Wert "298", was einer "mittleren Bonität" entspricht. Realotel gehört zu 100% der Bierwirth & Kluth Hotel Management GmbH (B&K). B&K hat seit 1998 weitere 22 Hotels betreut bzw. betrieben und wies in 2016 eine Konzernbilanzsumme von 12,51 Mio. EUR und einen Bilanzgewinn von 2,48 Mio. EUR auf. Creditreform bewertete die Bonität der B&K im August 2018 mit dem Wert "189", was einer "sehr guten Bonität" entspricht. B&K hat eine Patronatserklärung für drei Monatspachten für die ersten fünf Pachtjahre gestellt, die bei einer Inanspruchnahme wieder aufzufüllen ist. Der Pachtvertrag sieht zwei Verlängerungsoptionen seitens der Pächterin um jeweils fünf Jahre vor. Der Pachtvertrag ist indexiert, die Veränderung der Pachthöhe richtet sich - nach vier indexfreien Jahren - nach dem Verbraucherpreisindex für Deutschland.</p> <p>Für das Objekt sollte aufgrund der Bonität der Muttergesellschaft der Pächterin, die eine Patronatserklärung gestellt hat, und der Laufzeit des Mietvertrags langfristig Einnahmesicherheit herrschen.</p>	
---	--



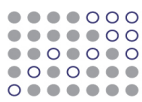
Finanzielle Einschätzung

Fondsvolumen und Kapitalstruktur

Merkmale	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
Fondsvolumen ohne Agio in TEUR	27.040	-		S. 41 VP
Fondsvolumen inkl. Agio in TEUR	27.632	-		S. 41 VP
Kommanditkapital ohne Agio in TEUR	12.540	-		S. 41 VP
Fremdkapital in TEUR	14.500	-		S. 41 VP



Basisdaten der Kalkulation

Merkmale	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
<u>Laufende Einnahmen in TEUR</u>				
Mieteinnahmen im ersten vollen Betriebsjahr	1.180	-		S. 26 ff. PI
Mieteinnahmen im letzten prospektierten Betriebsjahr	1.488	-		S. 26 ff. PI
Durchschnittliche Steigerungsrate der Mieteinnahmen p.a. in %	1,18%	1,5% <i>Inflationsrate</i>	Die unterstellte Inflationsrate von 1,75% p.a. liegt etwas über dem 20-Jahres-Durchschnitt. Der Internationale Währungsfonds (IWF) prognostiziert 1,8% für 2018 und 2,0% für 2019.	S. 30 VP
Durchschnittliche Mieteinnahmen p.a.	1.378	-		TKL-Berechnung
Durchschnittliche sonstige Einnahmen p.a.	0	-	-	TKL-Berechnung



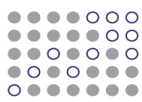
Finanzielle Einschätzung - Fortsetzung

Basisdaten der Kalkulation - Fortsetzung

Merkmal	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
Laufende Objektausgaben in TEUR				
Ausgaben im ersten vollen Betriebsjahr	45	-		S. 26 f. Pl
Ausgaben im letzten prospektierten Betriebsjahr	107	-		S. 26 f. Pl
Durchschnittliche Steigerungsrate der Ausgaben p.a. in %	1,75%			TKL-Berechnung
Durchschnittliche Ausgaben p.a.	73	-		TKL-Berechnung
Durchschnittliches Verhältnis von Objektkosten (inkl. Revitalisierungskosten) zu Mieteinnahmen	5,49%	-	Die kalkulierten Instandhaltungskosten in % der Mieteinnahmen liegen unter der in der Literatur empfohlenen Benchmarks. Allerdings sind Benchmarks für laufende Objektkosten nur bedingt aussagekräftig, da sie sich von Objekt zu Objekt stark unterscheiden. Weiterhin ist die Kennzahl "Instandhaltungskosten pro qm" aussagekräftiger als das Verhältnis zu den Mieteinnahmen. Die kalkulierten Instandhaltungskosten pro qm liegen innerhalb der Benchmark. Ein Mietausfallwagnis wurde nicht kalkuliert. Für Hotels ist das jedoch grundsätzlich nicht üblich.	TKL-Berechnung
davon Ø Objektverwaltungskosten / Mieteinnahmen	2,64%	2% - 5%		TKL-Berechnung
davon Ø Betriebskosten / Mieteinnahmen	0,00%	-		TKL-Berechnung
davon Ø Instandhaltungs- und Revitalisierungskosten / Mieteinnahmen	2,76%	5% - 22%		TKL-Berechnung
davon Ø Mietausfallwagnis / Mieteinnahmen	0,00%	0,5% - 1%		 TKL-Berechnung
Durchschnittliche Instandhaltungs- und Revitalisierungskosten p.a. pro qm in EUR	4,58	4,5 - 8 EUR/qm		 TKL-Berechnung
Durchschnittliche Instandhaltungs- und Revitalisierungskosten p.a. bezogen auf den Kaufpreis in %	0,16%	-	TKL-Berechnung	

Anmerkungen:

Laufende Objektkosten unterscheiden sich sehr stark von Objekt zu Objekt. Deshalb sind Benchmarks nur sehr bedingt aussagekräftig. Die hier angeführten Benchmarks für die laufenden Objektkosten stammen aus: Kai-Werner Schulte, Immobilienökonomie, 2. Aufl., München 2000, S. 402-405.




Finanzielle Einschätzung - Fortsetzung

Basisdaten der Kalkulation - Fortsetzung

Merkmal	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
<u>Laufende Fondsausgaben in TEUR</u>				
Ausgaben im ersten vollen Betriebsjahr	141	-		S. 26 f. PI
Ausgaben im letzten prospektierten Betriebsjahr	169	-		S. 26 f. PI
Durchschnittliche Steigerungsrate der Ausgaben p.a. in %	1,65%	-		TKL-Berechnung
Durchschnittliche Ausgaben p.a.	148	-		TKL-Berechnung
Durchschnittliches Verhältnis von Fondskosten zu Mieteinnahmen	10,77%	-		TKL-Berechnung

Kaufpreis

Kaufpreis inkl. Erwerbsnebenkosten in TEUR	25.699	-		S. 22 ff. PI
Erworbene Immobiliensubstanz in %	90,64%	>= 80%	Die Immobiliensubstanz liegt über dem in der Literatur geforderten Wert von 80%. 	TKL-Berechnung


Kaufpreis ohne Erwerbsnebenkosten in EUR pro qm Mietfläche	2.918	-		TKL-Berechnung
Investitionskosten in EUR pro qm Mietfläche für den Zeichner	3.322	-		TKL-Berechnung

Einkaufsfaktoren

Einkaufsfaktor für den Fonds	18,89	-		TKL-Berechnung
Einkaufsfaktor für den Zeichner	23,36	-		TKL-Berechnung

Veräußerungserlös

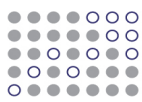
für das letzte prospektierte Betriebsjahr (2030):

durchschnittl. prospektierter Verkaufsfaktor	18,00	nicht höher als Einkaufsfaktor	Der Verkaufsfaktor liegt unter dem Einkaufsfaktor. 	S. 28 PI
Bruttoveräußerungserlös absolut in TEUR	26.831	-		S. 28 PI
in % des Kaufpreises	104,41%	-		TKL-Berechnung
Revitalisierungskosten absolut in TEUR	0	-		S. 28 PI
Nettoveräußerungserlös in TEUR	14.723	-		S. 28 PI

Anmerkungen:

* Bezogen auf den durchgerechneten Anteil der Fondsgesellschaft an den Mieteinnahmen.

** Bezogen auf den gesamten Veräußerungserlös der Immobilie.



Finanzielle Einschätzung - Fortsetzung

Finanzierungsrisiko

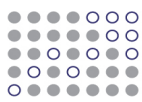
Merkmal	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
<u>Eigenkapitalquote</u>				
Anfängliche Eigenkapitalquote	46,38%	47,24%	Die anfängliche Eigenkapitalquote ist leicht überdurchschnittlich. Die Tilgungen nach zehn vollen Betriebsjahren sind leicht unterdurchschnittlich, so dass sich die Eigenkapitalquote nach zehn Jahren auf einem marktüblichen Niveau befindet.	TKL-Berechnung
Eigenkapitalquote nach 10 vollen Betriebsjahren	53,70%	57,02%		TKL-Berechnung
<u>Tilgungsverhalten</u>				
Kumulierte Tilgungen nach 10 vollen Betriebsjahren in %	13,66%	17,71%		TKL-Berechnung

Währungsrisiko

Merkmal	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
<u>Währungsrisiko</u>			Alle Einnahmen und Ausgaben fallen in EUR an. Durch die 100%ige Darlehensaufnahme in EUR werden auch bei der Fremdfinanzierung keine Währungsrisiken eingegangen. Für den Anleger bestehen somit keine Währungsrisiken.	

Darlehen und Zinsrisiko

Merkmal	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
<u>Grundsulddarlehen</u>				
Aufnahmewährung	EUR	-		S. 52 VP
Höhe in Aufnahmewährung (TEUR)	14.500	-		S. 52 VP
Höhe in Fondswährung (TEUR)	14.500	-		S. 52 VP
Laufzeit in Jahren	10,0	-		S. 52 VP
Zinsbindung in Jahren	10,0	-	1,5 Mio. EUR werden variabel mit 3-Monats-EURIBOR + Marge verzinst.	S. 52 VP
Prospektierter Anfangszinssatz	1,82%	-		S. 52 VP
Prospektierter Folgezinssatz ab 2028	3,00%	-		S. 25 PI
Vereinbarte Tilgung p.a.	1,54%	-	1,5 Mio. EUR werden endfällig getilgt.	S. 52 VP
Besonderheiten:				-
<u>Zinsrisiko</u>			Während der ersten zehn Jahre Darlehenslaufzeit bestehen aufgrund der Zinsfestschreibung für einen Großteil des Darlehens keine Zinsrisiken für den Fonds. Nach Ablauf der Zinsfestschreibung tragen die Anleger ein Zinsrisiko.	



Finanzielle Einschätzung - Fortsetzung

Einnahmesicherheit

Merkmals	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
Durchschnittliche Restmietvertragsdauer in Jahren über alle Mietverträge	20,0	-	Das Objekt weist eine Mietvertragsdauer von 20 Jahren auf. 100% der kalkulierten Mieteinnahmen sind durch den Mietvertrag gesichert. Aufgrund der Laufzeit des Mietvertrages und der Bonität der Patronatsgeberin sollte für den Fonds langfristig Einnahmesicherheit herrschen.	TKL-Berechnung
Anteil der vertraglich gesicherten Mieteinnahmen an den gesamten Mieteinnahmen	100,00%	-		TKL-Berechnung
Durch vertraglich gesicherte Mieteinnahmen gedeckter Anteil des Kaufpreises inkl. Erwerbsnebenkosten	67,02%	-		TKL-Berechnung

Kostenkennzahlen

Merkmals	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
Bezogen auf das gesamte Fondsvolumen				
Fondskosten* (weiche Kosten) inkl. Agio in % des Fondsvolumens inkl. Agio	16,74%	19,39%	Bezogen auf das Fondsvolumen sind die Fondskosten insgesamt und in der Investitionsphase unterdurchschnittlich sind. In der Betriebsphase sind sie überdurchschnittlich.	TKL-Berechnung
davon in der Investitionsphase	6,71%	10,70%		TKL-Berechnung
davon in der Betriebsphase*	10,03%	8,69%		TKL-Berechnung
Fondskosten* (weiche Kosten) ohne Agio in % des Fondsvolumens ohne Agio	14,91%	17,16%		TKL-Berechnung

Bezogen auf das Eigenkapital

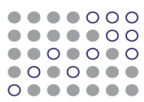
Fondskosten* (weiche Kosten) inkl. Agio in % des Eigenkapitals inkl. Agio	35,22%	39,82%	Bezogen auf das Eigenkapital sind die Fondskosten insgesamt und in der Investitionsphase unterdurchschnittlich sind. In der Betriebsphase sind sie überdurchschnittlich.	TKL-Berechnung
davon in der Investitionsphase	14,11%	21,91%		TKL-Berechnung
davon in der Betriebsphase*	21,11%	17,91%		TKL-Berechnung
Fondskosten* (weiche Kosten) ohne Agio in % des Eigenkapitals ohne Agio	36,46%	40,20%		TKL-Berechnung

Total Expense Ratio (TER) p.a.

Total Expense Ratio* (TER) in % des Eigenkapitals ohne Agio	1,79% p.a.	2,03% p.a.	Das Total Expense Ratio ist untersuchtschnittlich.	TKL-Berechnung
---	------------	------------	--	----------------



Anmerkungen:

* Die kumulierten Fondskosten während der Betriebsphase und das TER beziehen sich auf einen standardisierten Zeitraum von 18 Jahren, um die Vergleichbarkeit bei Fonds unterschiedlicher Laufzeit zu gewährleisten.



Finanzielle Einschätzung - Fortsetzung

Erfolgskennzahlen

Merkmal	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
<u>Renditen</u>				
Rendite der Kommanditisten vor Steuern	5,80%	6,31%	Die Vor- und Nachsteuerrendite des Fonds sind im Vergleich zu 120 deutschen Immobilienfonds, die seit 2009 aufgelegt wurden, marktüblich.	 TKL-Berechnung
Rendite der Kommanditisten nach Steuern	4,30%	4,62%		 TKL-Berechnung
Rendite auf das Gesamtkapital	3,98%	-		TKL-Berechnung

Anmerkungen:

Die oben dargestellten Renditen wurden auf Basis des Internen Zinsfußes berechnet. Die Auswirkungen unterjähriger Zahlungen wurden nicht berücksichtigt. Bei der ermittelten Rendite nach Steuern wurde unterstellt, dass der Anleger in Deutschland dem Spitzensteuersatz im Rahmen der Einkommensteuer unterliegt. Darüber hinaus wurden der Solidaritätszuschlag und die Kirchensteuer berücksichtigt. Es wurde keine Besteuerung des Veräußerungsgewinns unterstellt. Weiterhin wurde von einer Veräußerung der Immobilie zu den im Prospekt genannten Daten ausgegangen.

Vermögenszuwachs

Vermögenszuwachs der Anleger vor Steuern in %	73,37%	-		TKL-Berechnung
Vermögenszuwachs der Anleger nach Steuern in %	54,02%	-		TKL-Berechnung


Ausschüttungen

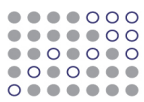
Rhythmus	vierteljährlich	-		S. 95 VP
im ersten vollen Betriebsjahr in % vom eingezahlten Kapital ohne Agio	5,50%	-		S. 26 f. PI
im letzten prospektierten Betriebsjahr in % vom eingezahlten Kapital ohne Agio	5,50%	-		S. 26 f. PI
insgesamt während der prospektierten Laufzeit	66,46%	-		S. 26 f. PI

Amortisationsdauer Kommanditkapital

Statische Amortisationsdauer vor Steuern in vollen Jahren	12	-	Das Kommanditkapital wird annahmegemäß beim Verkauf der Immobilien nach 12,33 Betriebsjahren amortisiert.	TKL-Berechnung
Statische Amortisationsdauer nach Steuern in vollen Jahren	12	-		TKL-Berechnung

TKL-Fazit - Finanzielle Einschätzung

<p>Die berechnete Rendite der Kommanditisten vor Steuern ist unterdurchschnittlich. Die Fondskosten sind unterdurchschnittlich. Das Objekt sollte aufgrund der Bonität der Muttergesellschaft der Pächterin, die eine Patronatserklärung gestellt hat, und der Laufzeit des Mietvertrags langfristig sichere Einnahmen erzielen können. Die anfängliche Eigenkapitalquote ist durchschnittlich. Die Tilgungen nach zehn vollen Betriebsjahren sind unterdurchschnittlich, die Eigenkapitalquote nach zehn Jahren befindet sich auf einem marktüblichen Niveau befindet. Durch die 100%ige Darlehensaufnahme in EUR werden keine Währungsrisiken bei der Fremdfinanzierung eingegangen.</p> <p>Insgesamt bietet das Beteiligungsangebot eine durchschnittliche Ertragsprognose vor Steuern bei unterdurchschnittlichem Risiko.</p>	
---	---



Zusammenfassung TKL-Fazit

TKL-Fazit Initiator

Die 1960 mit Sitz in Dortmund gegründete Dr. Peters-Gruppe zählt zu den ältesten Initiatoren geschlossener Fonds in Deutschland. Gegenstand des Unternehmens ist die Gründung und Verwaltung von Publikumsfonds, die unter dem Namen DS-Fonds bekannt sind. Bereits 1975 wurde der erste Fonds platziert. Dabei liegt der Investitionsfokus schwerpunktmäßig auf den Produktlinien Schiffsbeteiligungen, in- und ausländische Immobilienfonds sowie Flugzeugfonds. Bisher wurden 143 geschlossene Fonds mit einem Investitionsvolumen von rund 7,3 Mrd. EUR aufgelegt. Bei den laufenden Immobilienfonds entwickelten sich die meisten hinsichtlich der Ausschüttungen unter Plan. Bei den Tilgungen liegen jedoch nur zwei Immobilienfonds unter Plan, zwölf Fonds tilgen sogar überplanmäßig. Die Vermietungsquote liegt bei über 99%. 29 Immobilienfonds wurden bereits abgeschlossen. Bei den 16 aufgelösten Hotelfonds erzielten die Anleger einen Mittelrückfluss, der deutlich über ihr eingesetztes Kapital lag.

Es handelt sich insgesamt um einen sehr erfahrenen Initiator.



Anmerkungen: _____

TKL-Fazit Fondskonzeption

Anleger haben die Möglichkeit, sich über die Treuhänderin an der Fondsgesellschaft zu beteiligen. Eine Nachschusspflicht ist ausgeschlossen. Die Gesellschaft ist bis zum 31. Dezember 2030 errichtet. Eine ordentliche vorzeitige Kündigung ist nicht möglich. Verwahrstelle ist die Caceis Bank S.A., Germany Branch. Die Bildung eines Anlegerbeirats oder einer Anlegerkommission ist nicht vorgesehen. Eine Platzierungsgarantie der Dr. Peters GmbH & Co. KG liegt vor. Der Darlehensvertrag wurde mit einer zehnjährigen Zinssicherung für einen Teilbetrag von 13 Mio. EUR abgeschlossen. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft erhält eine erfolgsabhängige Vergütung in Höhe von bis zu 15% (Höchstbetrag) des Betrages, um den der Anteilswert am Ende der Abrechnungsperiode unter Berücksichtigung bereits geleisteter Auszahlungen die gezeichnete Kommanditeinlage zuzüglich einer jährlichen Verzinsung von 5,5% übersteigt.

Insgesamt entspricht das Fondskonzept den erforderlichen Standards.



Anmerkungen: _____

TKL-Fazit Objekte

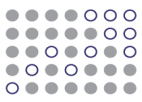
Das Fondsobjekt liegt im westlichen Bereich des Gewerbegebiets "Gliching-West" - einem Hochtechnologie-Cluster -, direkt angrenzend an die Gemeinde Weßling. Gilching/Oberpfaffenhofen befindet sich rund 25 km westlich vom Zentrum der Landeshauptstadt München und ca. 55 km vom Flughafen München entfernt. Mit ihren rund 19.000 Einwohnern stellt Gilching die drittgrößte Gemeinde des Landkreises Starnberg dar, der insgesamt über rund 135.000 Einwohner und das höchste Pro-Kopf-Einkommen aller Landkreise in Deutschland verfügt. Der Hotelstandort liegt ca. 900 Meter von der Autobahnauffahrt "Oberpfaffenhofen" entfernt und ist sehr gut mit PKW zu erreichen. Zudem sind die nächste Bushaltestelle rund 250 Meter, die S-Bahn-Haltestelle ca. 1,4 km entfernt.

Bei dem Fondsobjekt Courtyard by Marriott Oberpfaffenhofen handelt es sich um ein im April 2018 fertiggestelltes Hotel der 4-Sterne-Kategorie. Das Hotel wurde auf einem 2.837 qm großen Grundstück errichtet. Es weist eine Nutzfläche im Hotelbereich inkl. Betriebsflächen von ca. 8.293 qm auf. Das Hotel verfügt über 154 Zimmer mit einer Größe von 21 qm bzw. 24 qm sowie 20 Apartments mit einer Größe von rund 28 qm. Den Hotelgästen stehen 110 Stellplätze im benachbarten Parkhaus, die auf den Miteigentumsanteil der Fondsgesellschaft entfallen. Das 2013 errichtete, nicht unterkellerte Parkhaus verfügt insgesamt über 411 Stellplätze, die über sechs Parkdecks verteilt sind.

Eine unabhängige externe Bewertung gemäß KAGB des Sachverständigen Carsten Scheer von "Lehn & Partner Gesellschaft für Immobilienbewertung" weist für die Immobilie einschließlich der Parkhaus-Stellplätze zum Bewertungsstichtag 1. Mai 2018 einen Marktwert von 25,3 Mio. EUR aus. Der gezahlte Kaufpreis erscheint somit marktgerecht.



Anmerkungen: _____



Zusammenfassung TKL-Fazit - Fortsetzung

TKL-Fazit Vermietung

In den letzten zehn Jahren ist der deutsche Tourismusmarkt kontinuierlich gewachsen. Im Jahr 2017 hat sich die Zahl der Übernachtungen um 2,7% auf insgesamt 459,45 Mio. gesteigert, von denen 288,76 Mio. Übernachtungen auf die Hotellerie entfielen. Die durchschnittliche Auslastung der Gästezimmer stieg auf 62,1%. Auch der Hotelinvestmentmarkt hat sich positiv entwickelt. Im Jahr 2017 wurde ein Transaktionsvolumen von über 4 Mrd. EUR realisiert, was deutlich über dem Zehn-Jahres-Durchschnitt liegt.

In München lagen die Übernachtungszahlen in 2017 bei rund 15,27 Mio., die sich auf 432 Beherbergungsbetriebe mit rund 74.500 Betten verteilen. Der Anteil ausländischer Gäste lag mit 49,1% deutlich über dem landesweiten Durchschnitt. Die Region um Oberpfaffenhofen erzielte im Jahr 2017 mit rund 231.000 Übernachtungen den Höchstwert in den letzten zehn Jahren, bei leicht rückläufigem Bettenangebot. Der Immobiliengutachter schätzt den Standort als gut geeignet für das Hotelprojekt ein.

Einen Wettbewerbsvorteil für das Fondsobjekt sollte die Marke „Courtyard by Marriott“ darstellen, unter der das Hotel auf der Basis eines Franchisevertrages betrieben wird. Die Marke „Courtyard by Marriott“ ist mit derzeit 1.156 Hotels und 171.463 Zimmern eine der größten von insgesamt 30 Marken der Marriott Hotelgruppe. Die Marriott Hotelgruppe verfügte zum 31. März 2018 über 6.591 Hotels mit über 1,2 Mio. Zimmern in 127 Ländern. Das Fondsobjekt ist das erste markengebundene Hotel in der Region und wird nach Einschätzung von Experten den bislang kleinteilig strukturierten und unterentwickelten Hotelmarkt dominieren.

Das Fondsobjekt ist für 20 Jahre an die Realotel Oberpfaffenhofen Hotelbetriebs GmbH mit Sitz in Wiesbaden verpachtet. Eine renommierte Wirtschaftsagentur Creditreform bewertete die Bonität der 2015 gegründeten Pächterin im August 2018 auf Grund des noch nicht eröffneten Hotelbetriebes lediglich mit dem Wert "298", was einer "mittleren Bonität" entspricht. Realotel gehört zu 100% der Bierwirth & Kluth Hotel Management GmbH (B&K). B&K hat seit 1998 weitere 22 Hotels betreut bzw. betrieben und wies in 2016 eine Konzernbilanzsumme von 12,51 Mio. EUR und einen Bilanzgewinn von 2,48 Mio. EUR auf. Creditreform bewertete die Bonität der B&K im August 2018 mit dem Wert "189", was einer "sehr guten Bonität" entspricht. B&K hat eine Patronatserklärung für drei Monatspachten für die ersten fünf Pachtjahre gestellt, die bei einer Inanspruchnahme wieder aufzufüllen ist. Der Pachtvertrag sieht zwei Verlängerungsoptionen seitens der Pächterin um jeweils fünf Jahre vor. Der Pachtvertrag ist indiziert, die Veränderung der Pachthöhe richtet sich - nach vier indexfreien Jahren - nach dem Verbraucherpreisindex für Deutschland.

Für das Objekt sollte aufgrund der Bonität der Muttergesellschaft der Pächterin, die eine Patronatserklärung gestellt hat, und der Laufzeit des Mietvertrags langfristig Einnahmesicherheit herrschen.



Anmerkungen: _____

TKL-Fazit Finanzielle Einschätzung

Die berechnete Rendite der Kommanditisten vor Steuern ist unterdurchschnittlich. Die Fondskosten sind unterdurchschnittlich. Das Objekt sollte aufgrund der Bonität der Muttergesellschaft der Pächterin, die eine Patronatserklärung gestellt hat, und der Laufzeit des Mietvertrags langfristig sichere Einnahmen erzielen können. Die anfängliche Eigenkapitalquote ist durchschnittlich. Die Tilgungen nach zehn vollen Betriebsjahren sind unterdurchschnittlich, die Eigenkapitalquote nach zehn Jahren befindet sich auf einem marktüblichen Niveau befindet. Durch die 100%ige Darlehensaufnahme in EUR werden keine Währungsrisiken bei der Fremdfinanzierung eingegangen.

Insgesamt bietet das Beteiligungsangebot eine durchschnittliche Ertragsprognose vor Steuern bei unterdurchschnittlichem Risiko.



Anmerkungen: _____

Unternehmen _____
 Ort, Datum _____ Unterschrift _____

Leitfaden zur Plausibilitätsprüfung gem. § 63 und 64 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) in Verbindung mit § 16 Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV)

Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind gem. § 63 und 64 WpHG verpflichtet, geschlossene Publikums-AIFs einer Plausibilitätsprüfung zu unterziehen. Zu einer Plausibilitätsprüfung sind auch gewerbliche Finanzanlagenvermittler gem. § 34 f Gewerbeordnung (GewO) verpflichtet, wenn sie eine Anlageberatung gem. § 16 Abs. 1 FinVermV durchführen.

Im Rahmen der Plausibilitätsprüfung wird ein Produkt oder allgemein ein Ergebnis überschlägig daraufhin überprüft, ob es überhaupt nachvollziehbar ist. Das Ziel bei der Plausibilitätsprüfung liegt darin, vorhandene offensichtliche Unstimmigkeiten zu identifizieren. Die Plausibilitätsprüfung muss nachvollziehbar sein und transparent dargestellt werden. Die Prüfungskategorien müssen verständlich und adäquat sein. Der Prüfprozess muss entsprechend dokumentiert werden. Die Plausibilitätsprüfung von TKL.Fonds erfüllt diese Anforderungen.

Die Plausibilitätsprüfung von TKL.Fonds soll Anlageberater bei der Erfüllung ihrer Verhaltensregeln gem. § 63 und 64 WpHG unterstützen.

Systematik der TKL.Fonds-Plausibilitätsprüfung

Prüfungsgrundlage

Wesentliche Grundlage für die Plausibilitätsprüfung sind die Informationen aus dem Emissionsprospekt des Anbieters. TKL.Fonds zieht darüber hinaus weitere Informationsquellen zur Analyse heran. Ausdrücklich sei hier auf die Hinweise zu Finanzanalysen gem. § 34b Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) i.V.m. der Finanzanalyseverordnung (FinAnV) verwiesen. In der Regel nimmt TKL. Fonds keine Ortsbesichtigung der Immobilie vor.

Spezifische Grundsätze der Prüfungssystematik

Der geschlossene Fonds stellt eine komplexe Konstruktion dar, durch die in ein spezifisches Objekt investiert wird. Eine aussagekräftige Analyse muss die richtige Balance zwischen einer einheitlichen Vorgehensweise und der Berücksichtigung der spezifischen Merkmale des Investitionsobjekts finden. Die TKL.Fonds vergleicht ausschließlich geschlossene Fonds mit ähnlichen Investitionsobjekten untereinander (Schiffsfonds mit Schiffsfonds, Immobilienfonds mit Immobilienfonds, deutsche Kapitallebensversicherungsfonds mit deutschen Kapitallebensversicherungsfonds usw.). Innerhalb der Produktgruppe muss die einheitliche Vorgehensweise stets gewährleistet sein.

Die von der TKL.Fonds aufgestellten Schlussfolgerungen erfolgen stets aus der Sicht eines typisierten, risikoscheuen Anlegers. Individuelle Steuereffekte finden somit keine Berücksichtigung. Ein risikoscheuer Anleger bevorzugt bei zwei vergleichbaren Investitionsmöglichkeiten mit der gleichen Ertragsprognose die Anlage mit dem geringeren Risiko. Im Rahmen der Beurteilung werden somit Fondsmerkmale, die bei gleichbleibender Ertragsprognose die Risiken und Chancen für den Anleger erhöhen, negativ bewertet.

Finanzkennzahlen

Anhand der Finanzdaten aus dem Verkaufsprospekt werden alle prospektierten Erfolgskennzahlen sowie die Kostenkennzahlen ermittelt. Die Bedeutung und Berechnung einzelner Kennzahlen ist im finanzmathematischen Anhang erläutert.

Prüfungskategorien

Anbieter

Die Güte des Anbieters wird anhand der Ergebnisse aus der Leistungsbilanz bewertet. Dem liegt die Annahme zugrunde, dass ein Anbieter, der in der Vergangenheit gute Ergebnisse erzielt hat, dies auch in Zukunft erreichen wird. Zusätzlich finden auch andere Eigenschaften wie z.B. die Erfahrung (Gründungsjahr, Anzahl emittierter Fonds, Anzahl verkaufter Immobilien) und die Informationspolitik des Anbieters Berücksichtigung.

Fondskonzeption

TKL.Fonds prüft, ob die gängigen Normen bei der Fondskonzeption eingehalten werden, wie z.B. Garantien u.a. Wenn Normen nicht eingehalten sind, ist dies negativ anzumerken. Positiv hervorzuheben ist, wenn neben den üblichen Standards zusätzliche anlegerfreundliche konzeptionelle Merkmale vorhanden sind.

Objekte

Es werden Mikro- und Makrostandort sowie die technische Ausstattung und die Energieeffizienz des Objektes beurteilt. Im Vordergrund steht jedoch die Frage, ob der von dem Fonds gezahlte Kaufpreis für das Objekt angemessen ist. Um das zu beurteilen, werden vorhandene Wertgutachten herangezogen.

Vermietung

In dieser Kategorie spielen die Laufzeit des Mietvertrages und die Bonität des Mieters die herausragende Rolle. Wichtig für eine gute Beurteilung sind eine mittel- bis langfristige hohe Einnahmesicherheit und eine vielversprechende Mietentwicklung.

Finanzielle Einschätzung

Wesentlich für die finanzielle Einschätzung ist der Vergleich der berechneten Kosten- und Erfolgskennzahlen mit den entsprechenden Marktdurchschnitten sowie die Beurteilung risikosenkender und risikoerhöhender Fondsmerkmale.

Nach der Finanzierungstheorie muss eine risikobehaftete Anlage eine risikoadäquate Rendite für den Anleger erwirtschaften. Die risikoadäquate Rendite setzt sich aus der Rendite einer risikofreien Anlage – z.B. von Bundesschatzbriefen – und einer entsprechenden Risikoprämie zusammen.




Risikoadäquate Rendite = Rendite einer risikofreien Anlage + Risikoprämie

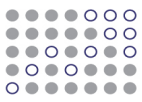
Im Rahmen der Prüfung wird jedoch keine Aussage darüber getroffen, ob der betrachtete geschlossene Fonds eine risikoadäquate Rendite erwarten lässt. Die prognostizierten Kennzahlen werden lediglich mit einer Benchmark verglichen. Dabei gilt als durchschnittlich, wenn der Wert um nicht mehr als 10% (bei manchen Kennzahlen wie z.B. Eigenkapitalquote 5%) von der Benchmark abweicht. Die Benchmark wird als das arithmetische Mittel der prognostizierten Kennzahlen aller von TKL.Fonds analysierten geschlossenen Fonds, die in ein ähnliches Investitionsobjekt investieren, berechnet. Bei der Benchmark handelt es sich somit um einen Branchendurchschnitt und nicht um eine risikoadäquate Rendite. Bei Marktdaten wird auch entsprechend eine marktbasierende Benchmark herangezogen, wie z.B. bei der Inflation.

Wenn im Rahmen der Prüfung von einer über- bzw. unterdurchschnittlichen Ausprägung einer Kennzahl die Rede ist, bezieht sich dies stets auf den Branchendurchschnitt. Z.B. hat die Aussage im Rahmen der Prüfung, dass ein geschlossener Immobilienfonds ein unterdurchschnittliches Risiko aufweist, folgende Bedeutung: Im Vergleich zu allen von TKL.Fonds analysierten geschlossenen Immobilienfonds weist der vorliegende Fonds ein unterdurchschnittliches Risiko. Anders ausgedrückt: Für einen geschlossenen Immobilienfonds ist das Risiko dieser Fonds unterdurchschnittlich.

Beurteilung

Die Beurteilung der einzelnen Fondsmerkmale, Kennzahlen oder der gesamten Prüfungskategorie wird farblich signalisiert. Die Aussage dabei ist differenziert zu betrachten. Bei Merkmalen kennzeichnet die Farbe, ob das Merkmal positiv (risikosenkend), neutral oder negativ (risikoerhöhend) ausgeprägt ist. Bei Kennzahlen zeigt die Farbe, wie sich die Kennzahl gegenüber der Benchmark verhält. Wichtig ist dabei das Gesamtbild in der Prüfungskategorie. Diese kann z.B. als plausibel mit „grün“ beurteilt werden, auch wenn einzelne Merkmale und/oder Kennzahlen „rot“ gekennzeichnet sind.

-  positives Merkmal, entspricht der Benchmark oder positive Abweichung von der Benchmark, plausibel
-  neutrales Merkmal, negative Abweichung von der Benchmark um weniger als 30%, noch plausibel
-  negatives Merkmal, negative Abweichung von der Benchmark um mehr als 30%, nicht plausibel



Hinweise zum Finanzanalysten gem. § 86 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)

TKL.Fonds selber erbringt lediglich die Wertpapiernebenendienstleistung der Erstellung, Verbreitung oder Weitergabe von Finanzanalysen bezüglich geschlossener Publikums-AIFs. TKL.Fonds ist mithin kein Wertpapierdienstleistungsunternehmen.

I. Allgemeines

1) Die Analysen der TKL.Fonds Gesellschaft für Fondsconception und –analyse (nachfolgend „TKL.Fonds“ genannt) werden in Einklang mit den gesetzlichen Vorschriften nach dem Wertpapierhandelsgesetz und der Finanzanalyseverordnung erstellt und dienen nur zu Informationszwecken. Die Analysen enthalten keine direkten Empfehlungen (wie z.B. Kaufen oder Verkaufen) sondern vielmehr eine Bewertung der untersuchten Finanzinstrumente in Form von geschlossenen Fonds. TKL.Fonds ist ein Unternehmen, dessen Haupttätigkeit in der Erstellung von Finanzanalysen besteht.

2) Die vorliegende Analyse stellt weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages noch eine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Kommanditanteils, Wertpapiers o.ä. dar, noch bildet diese Analyse oder deren Inhalt die Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art. Diese Analyse dient ebenfalls nicht der Anbahnung eines Vertragsverhältnisses. Der Nutzer dieser Analyse ist sich daher darüber im Klaren, dass durch die Verwendung der Analyse keinerlei Vertragsverhältnis, insbesondere kein Beratungs- oder Auskunftsvertrag, mit TKL.Fonds zustande kommt oder angebahnt wird. Dies gilt insbesondere für die Weitergabe der Finanzanalyse an Dritte. TKL.Fonds selbst gibt keine Finanzanalyse von Dritten weiter.

3) Die Analysen enthalten nicht alle vollständigen Angaben zu den Finanzinstrumenten. Die Analysen stellen somit insbesondere keinen Verkaufsprospekt im Sinne des Vermögensanlagegesetzes dar.

4) Die Analyse stellt lediglich eine von mehreren Hilfen bei einer Anlageentscheidung dar. Sie ersetzt keinesfalls eine qualifizierte Anlageberatung durch eine entsprechend ausgebildete Person, wie beispielsweise einen Anlage-, Steuerberater und/oder Rechtsanwalt. Nutzer sind bei der Beratung Dritter, zu der diese Analyse herangezogen wird, verpflichtet, ausdrücklich auf diesen Umstand hinzuweisen.

II. Angaben über Ersteller und Verantwortliche

Verantwortliches Unternehmen:

TKL.Fonds Gesellschaft für Fondsconception und –analyse mbH

Erdmannstraße 10-12

22765 Hamburg

Tel. (+49) 40 32 52 27 60

Fax (+49) 40 39 19 83 32

www.tkl-fonds.de

Verantwortliche Personen:

Prof. Dr. Mihail Topalov, Dipl.-Kfm.

Externer Kontrolleur

III. Methodik und Vorgehensweise

1) TKL.Fonds erstellt ihre Analysen nach streng systematischen und klar definierten Kriterien. Dadurch werden individuelle Ermessensspielräume minimiert, so dass unterschiedliche Personen in demselben Fall unabhängig voneinander dieselben, nachvollziehbaren Rating-Ergebnisse erzielen würden. Zu diesem Zweck hat TKL.Fonds sich Qualitätsstatuten auferlegt, deren Einhaltung jährlich von einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft überprüft wird. Die Analysesystematik und die methodische Vorgehensweise der TKL.Fonds finden sich im Anhang jeder Analyse.

2) Grundsätzlich erfolgen die Analysen der TKL.Fonds stichtagsbezogen. Da die Platzierungsdauer von geschlossenen Fonds über einen sehr langen Zeitraum erstrecken kann, können sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen des analysierten Fonds geändert haben. Jede Analyse ist mit dem Datum der Erstellung versehen, und das Analyseergebnis bezieht sich ausschließlich auf den Stichtag der Analyseerstellung. Es liegt allein im Ermessen der TKL.Fonds, eine Aktualisierung der Analyse vorzunehmen. Sofern dies erfolgt, wird die Analyse als Update gekennzeichnet und mit dem neuen Datum des Analysestichtags versehen.

3) TKL.Fonds wird in jeder Finanzanalyse gegebenenfalls auf den Zeitpunkt eigener Finanzanalysen aus den der Veröffentlichung vorausgegangenem zwölf Monaten, die sich auf dieselben Finanzinstrumente oder Emittenten beziehen und eine abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten, gesondert hinweisen.

4) Die Auswahl der analysierten Fonds wird von der TKL.Fonds unabhängig und ohne Auftrag getroffen. Die Analysen werden vor der Veröffentlichung der jeweiligen Anbieterin vorgelegt. Innerhalb eines angemessenen Zeitraums hat die Anbieterin die Möglichkeit, eine Stellungnahme abzugeben. TKL.Fonds prüft die von der Anbieterin vorgebrachten Argumente und Informationen und arbeitet diese gegebenenfalls in die Analyse ein. Die Rechte der Veröffentlichung der Analysen liegen ausschließlich bei der TKL.Fonds.

5) Die in den Analysen enthaltenen Werturteile sind ausschließlich diejenigen der TKL.Fonds. Werturteile und Interpretationen Dritter werden kenntlich gemacht. Den Analysen liegen Erwartungen über Ergebnisse in der Zukunft zugrunde. TKL.Fonds übernimmt daher keine Gewähr dafür, dass diese Ergebnisse oder ähnliche Ergebnisse in der Zukunft auch tatsächlich eintreten. Außerdem können Auswertungen und Aussagen auf Vergangenheitsergebnissen basieren. TKL.Fonds übernimmt deshalb ebenfalls keine Gewähr dafür, dass die Vergangenheitsergebnisse Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse zulassen. Die Nutzer sind bei der Beratung Dritter, bei der diese Analyse verwendet wird, verpflichtet, ausdrücklich auf diesen Umstand hinzuweisen.

6) Die wesentlichen Grundlagen und Maßstäbe eigener Werturteile von TKL.Fonds können unter folgendem Link (dort unter „IV. Qualitätsstatuten“) eingesehen werden:

http://www.tkl-fonds.de/fileadmin/user_upload/Statuten/TKL.Fonds_GmbH_Statuten.pdf

IV. Wesentliche Informationsquellen

- Verkaufsprospekt und Fondsinformationen
- Wertgutachten
- Sonstige Gutachten
- Externe Marktberichte
- Zusätzliche Detailinformationen seitens der Anbieterin
- Aktuelle Leistungsbilanz der Anbieterin

In der Finanzanalyse wird angegeben, ob die Informationen aus allgemein zugänglichen Quellen geschöpft worden sind und ob der Emittent aktiv Informationen geliefert hat.

V. Zuverlässigkeit der Informationsquellen

TKL.Fonds hat die Informationen, auf die sich die Analyse stützt, aus Quellen übernommen, die sie als zuverlässig einschätzt. Die Zuverlässigkeit ist vor deren Verwendung – soweit als mit vertretbarem Aufwand möglich – sichergestellt worden. Auf etwaige Zweifel wird hingewiesen. TKL.Fonds übernimmt aber keine Gewähr für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Genauigkeit der Daten in dieser Analyse. TKL.Fonds weist in diesem Zusammenhang ausdrücklich darauf hin, dass falsche Angaben das Ergebnis der Analyse verfälschen können. Die Nutzer sind bei der Beratung Dritter, bei der diese Analyse verwendet wird, verpflichtet, ausdrücklich auf diesen Umstand hinzuweisen.

VI. Interessenskonflikte

TKL.Fonds erstellt seine Finanzanalysen unvoreingenommen. Aus bestehenden geschäftlichen Verbindungen zwischen der Anbieterin und TKL.Fonds können grundsätzlich Interessenskonflikte entstehen. Anbieterunternehmen können mit TKL.Fonds Lizenzverträge abschließen. Weiterhin können sie ein kostenpflichtiges Nutzungsrecht der Analysen erwerben. Allerdings beeinflussen geschäftliche Verbindungen zwischen der Anbieterin und TKL.Fonds nicht das Ergebnis des Ratings. Keinem Emittenten wird als etwaige Gegenleistung eine günstige Empfehlung versprochen.

Mögliche geschäftliche Verbindungen zwischen der Anbieterin des analysierten Fonds und TKL:

- Die Initiatorin hat keinen Lizenzvertrag mit TKL.Fonds abgeschlossen.
- Die Initiatorin hat ein kostenpflichtiges Nutzungsrecht an der Analyse erworben.
- Es bestehen keine Beteiligungen der TKL.Fonds an der Anbieterin und der Initiatorin sowie an direkt oder indirekt
- Es bestehen keine Beteiligungen der Anbieterin und der Initiatorin sowie direkt oder indirekt mit der Anbieterin und der Initiatorin
- Die Mitarbeiter und die Geschäftsführung der TKL.Fonds sind am analysierten Fonds oder an der Anbieterin und der Initiatorin nicht beteiligt.
- TKL.Fonds und mit ihr verbundene Gesellschaften erzielen keine Einnahmen aus dem Vertrieb geschlossener Fonds oder sonstiger Kapitalanlagen.
- TKL.Fonds erhält keine erfolgsabhängigen Vergütungen, die in einem Zusammenhang mit Platzierungserfolgen geschlossener Fonds stehen.
- TKL.Fonds hat keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf die Emittenten der analysierten Finanzinstrumente.

VII. Organisation zur Vermeidung von Interessenkonflikten

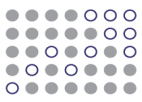
Um die Interessenkonflikte zu minimieren bzw. gänzlich auszuschließen, hat sich die TKL.Fonds Statuten auferlegt, die einmal jährlich von einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft auf ihre Einhaltung überprüft und überwacht werden. Die Statuten beziehen sich auf die Unabhängigkeit, Neutralität, Transparenz und die Qualität der Analysen. Die Statuten der TKL.Fonds sowie das Ergebnis der Prüfung über ihre Einhaltung können unter folgendem Link eingesehen werden:

www.tklfonds.de/statuten.html

VIII. Haftungsausschluss und Freistellung

1) Gegenüber Nutzern dieser Analyse, die Verbraucher im Sinne von § 13 des Bürgerlichen Gesetzbuches sind, haftet TKL.Fonds, außer bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten, nur, für Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit. Für den Ersatz mittelbarer Schäden, insbesondere für entgangenen Gewinn, besteht keine Haftung, es sei denn, der Ersatzanspruch beruht auf einem vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Verhalten von TKL.Fonds. Die Haftung von TKL.Fonds ist zudem auf die bei Vertragsschluss typischerweise vorhersehbaren Schäden begrenzt. Bei der Verletzung von Leben, Körper und Gesundheit haftet TKL.Fonds schon bei einfacher Fahrlässigkeit unbeschränkt.

2) Gegenüber Unternehmen im Sinne von § 14 des Bürgerlichen Gesetzbuches und juristischen Personen des öffentlichen Rechts haftet TKL.Fonds neben den vorstehend genannten Haftungsbestimmungen nur für bei Vertragsschluss typischerweise vorhersehbaren Schäden, jedoch nicht über einen Betrag von € 10.000,- pro Schadensfall hinaus.



Finanzmathematischer Anhang

Amortisationsdauer Kommanditkapital

Für den Investor ist es wichtig, ob er zumindest sein eingesetztes Kapital zurückerhalten wird. Die Amortisationsdauer gibt an, nach wie vielen Jahren der Investor sein eingesetztes Kapital (Kommanditkapital zzgl. Agio) durch die Zahlungen aus dem Fonds vollständig zurückgezahlt bekommt. Sein gebundenes Kapital nach Ablauf der Amortisationsdauer beträgt demnach null. Bei der statischen Amortisationsdauer werden Zinseszinsseffekte auf das gebundene Kapital nicht berücksichtigt. Wir berechnen die statische Amortisationsdauer vor Steuern (AD) und nach Steuern (ADs) (siehe auch die Ausführungen zu den Renditen). Bei der Betrachtung vor Steuern wird das eingesetzte Kapital nur durch die Ausschüttungen amortisiert.

$$\sum_{t=1}^{AD} \text{Ausschüttungen}_t \geq \text{Kommanditkapital} + \text{Agio}$$

$$\sum_{t=1}^{ADs} (\text{Ausschüttungen} - \text{Steuern})_t \geq \text{Kommanditkapital} + \text{Agio}$$

Durchschnittliche Mietvertragsdauer

Durchschnittliche Mietvertragsdauer jeder Immobilie

Die durchschnittliche Mietvertragsdauer jeder Immobilie (ohne Verlängerungsoptionen) berechnet sich über die Mietvertragsdauer aller Mieter, gewichtet mit ihrem Anteil an den Mieteinnahmen im ersten prospektierten Betriebsjahr.

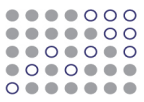
Durchschnittliche Mietvertragsdauer der Immobilien im Fonds (bei mehreren Immobilien im Fonds relevant)

Hier wird eine Bandbreite angegeben, in der sich die durchschnittlichen Mietvertragsdauern jeder Immobilie bewegen.

Eigenkapitalquote

Die Eigenkapitalquote gibt den Anteil des gesamten Eigenkapitals am Fondsvolumen ohne Agio in % an.

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Kommanditkapital}}{\text{Fondsvolumen ohne Agio}} \times 100$$



Einkaufsfaktor

für den Fonds

Die Kennzahl ist definiert als Verhältnis von Kaufpreis der Immobilie inkl. Erwerbsnebenkosten (Notar, Grunderwerbsteuer) zur Jahresnettomiete im ersten vollen Wirtschaftsjahr. Sie ist als Multiplikator zu interpretieren. Demnach hat diese Kennzahl nur im Vergleich mit den Einkaufsfaktoren anderer, vergleichbarer Immobilien Aussagekraft. Dann gibt sie an, ob der Fonds die Immobilie vergleichsweise teuer (hoher Einkaufsfaktor) oder eher billig (niedriger Einkaufsfaktor) eingekauft hat.

für den Zeichner

Auch diese Kennzahl ist als Multiplikator zu interpretieren. Im Gegensatz zum Einkaufsfaktor für den Fonds berechnet sie sich aus dem Verhältnis von Gesamtinvestition (= Fondsvolumen inkl. Agio) abzüglich Liquiditätsreserve zur Jahresbruttomiete im ersten vollen Wirtschaftsjahr.

$$\text{Einkaufsfaktor für den Fonds} = \frac{\text{Kaufpreis der Immobilie inkl. Erwerbsnebenkosten}}{\text{Jahresnettomiete im ersten vollen Wirtschaftsjahr}}$$

$$\text{Einkaufsfaktor für den Zeichner} = \frac{\text{Fondsvolumen inkl. Agio abzgl. Liquiditätsreserve}}{\text{Jahresnettomiete im ersten vollen Wirtschaftsjahr}}$$

Erworbene Immobiliensubstanz

Diese Kennzahl berechnet sich aus der Relation von Kaufpreis ohne Erwerbsnebenkosten und Gesamtinvestition (Fondsvolumen inkl. Agio). Sie gibt an, welcher Teil der Gesamtinvestition tatsächlich dem Substanzerwerb dient. Werte über 80% sind gut bis sehr gut. Die erworbene Immobiliensubstanz ist ein erster Anhaltspunkt für einen später erzielbaren Veräußerungserlös der Immobilie.

Fondskosten

Fondskosten werden auch als Ausgaben für die Fondsgesellschaft / Fondsausgaben, Nebenkosten, weiche Kosten bezeichnet. Diese Position beinhaltet alle Ausgaben, die dadurch entstehen, dass der Anleger nicht direkt in die Immobilie investiert, sondern über das Zeichnen eines Fonds Eigentum erwirbt.

Fondsausgaben fallen zum einen in der Investitionsphase an, z.B. für die Objektaufbereitung, Kapitalbeschaffung oder Fondskonzeption. Sie werden dann im Investitions- und Finanzierungsplan unter "Mittelverwendung" erfasst. Die Fondsausgaben in der Investitionsphase werden z.T. über das Agio finanziert, also den Ausgabeaufschlag, der bei der Zeichnung von Anteilen fällig wird. Nicht immer ist das Agio im Investitions- und Finanzierungsplan angegeben. In diesem Fall sind die Fondsausgaben, die unter "Mittelverwendung" prospektiert sind, um das Aufgeld zu erhöhen.

Zum anderen fallen Fondsausgaben in der Betriebszeit des Fonds an, z.B. in Form von Komplementär- und Treuhandvergütung, Geschäftsbesorgung und Fondsverwaltung. Sie werden in der Prognoserechnung dokumentiert.

Fondskosten-Anteil am Fondsvolumen inkl. Agio

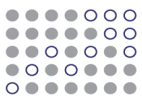
Da Fonds mit geringen Fondskosten betriebswirtschaftlich ertragsstärker sind und i.d.R. höhere Renditen für das eingesetzte Kapital erzielen, werden die Fondskosten der Beteiligung zzgl. Agio in ein %-uales Verhältnis zum Fondsvolumen inkl. Agio gesetzt. Dabei werden die Fondskosten in der Betriebsphase „normiert“, um die Vergleichbarkeit bei Fonds unterschiedlicher Laufzeit zu gewährleisten: Aus den kumulierten Fondsausgaben während der Betriebsphase wird ein Jahresdurchschnitt gebildet und auf einen segmentspezifischen standardisierten Zeitraum hochgerechnet.

$$\text{Anteil der Fondskosten zzgl. Agio am Fondsvolumen inkl. Agio} = \frac{(\text{Fondskosten} + \text{Agio})}{\text{Fondsvolumen inkl. Agio}} \times 100$$

Die Kennzahl wird zusätzlich für die Fondskosten in der Investitionsphase und für die Fondskosten in der Betriebsphase (normiert) berechnet.

Fondsvolumen

Das Fondsvolumen ist die Summe aus Kommanditkapital und Fremdkapital. Man unterscheidet zwischen Fondsvolumen ohne Agio und Fondsvolumen inkl. Agio. Die Höhe des Fondsvolumens kann aus dem Investitions- und Finanzierungsplan abgelesen werden. Zu beachten ist aber, dass das Damnum bei der Berechnung der Kennzahlen nicht berücksichtigt wird



Rendite

Die dargestellten Renditen wurden auf Basis des internen Zinsfußes (IZF) berechnet. Die Auswirkungen unterjähriger Zahlungen wurden nicht berücksichtigt. Es werden Renditen vor Steuern und nach Steuern berechnet. Bei einer etwaigen Besteuerung in Deutschland wurde davon ausgegangen, dass der Anleger in Deutschland den Spitzeneinkommensteuersatz zahlt. Das führt u.a. dazu, dass ein eventuell vorhandener Progressionsvorbehalt nicht berücksichtigt werden muss.

Rendite des Gesamtkapitals

Die Gesamtkapitalrendite (GKR) errechnet sich hier nach der Methode des internen Zinsfußes (IZF). Sie wird stets ohne Berücksichtigung von Steuern angegeben. Sie zeigt an, wie sich das gesamte eingesetzte Kapital (Fondsvolumen ohne Damnum inkl. Agio) verzinsen wird, wenn die prospektierten Zahlungen an Fremd- (Zinsaufwand und Tilgungen) und Eigenkapitalgeber (Ausschüttungen) realisiert werden.

$$\sum_1^t \frac{(\text{Kapitaleinzahlung} - \text{Damnum} + \text{Agio})_t}{(1 + GKR)^t} = \sum_1^t \frac{(\text{Tilgungen}_t + \text{Zinsaufwendungen}_t + \text{Ausschüttungen}_t)}{(1 + GKR)^t}$$

Rendite der Kommanditisten

Die Rendite der Kommanditisten errechnet sich hier nach der Methode des internen Zinsfußes (IZF). Sie zeigt an, wie sich das eingesetzte Kapital der Kommanditisten (Kommanditkapital zzgl. Agio) verzinsen wird, wenn die prospektierten Zahlungen an die Eigenkapitalgeber realisiert werden.

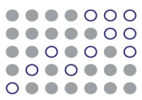
Die nach der IZF-Methode berechnete Rendite (IZF-Rendite) ist nicht mit anders berechneten Renditen vergleichbar. Auch der Vergleich mit IZF-Renditen anderer Anlagealternativen ist nur beschränkt aussagekräftig. Insbesondere sollte die IZF-Rendite nicht für die Ermittlung von erwarteten Endvermögen verwendet werden. Im Rahmen der vorliegenden Analyse wird die berechnete IZF-Rendite nur zum Vergleich mit IZF-Renditen anderer Immobilienfonds genutzt und besitzt eine entsprechende Aussagekraft über die Ertragsstärke des betrachteten geschlossenen Immobilienfonds im Vergleich zu anderen Immobilienfonds.

Die Rendite der Kommanditisten (RK) wird zum einen vor Steuern angegeben:

$$\sum_1^t \frac{(\text{Kommanditeinlage} + \text{Agio})_t}{(1 + RK_{\text{vor Steuern}})^t} = \sum_1^t \frac{(\text{Ausschüttungen}_t)}{(1 + RK_{\text{vor Steuern}})^t}$$

Zum anderen wird die Rendite des Kommanditisten nach Steuern berechnet:

$$\sum_1^t \frac{(\text{Kommanditeinlage} + \text{Agio})_t}{(1 + RK_{\text{nach Steuern}})^t} = \sum_1^t \frac{(\text{Ausschüttungen}_t + \text{Steuervorteile}_t - \text{Steuernachteile}_t)}{(1 + RK_{\text{nach Steuern}})^t}$$



Steuern

Die Analyse unterstellt einen typisierten Steuerpflichtigen. Annahmegemäß zahlt der Steuerpflichtige in Deutschland im Hinblick auf die Einkommen- und Kirchensteuer durchschnittlich den Höchststeuersatz. Bei ausländischen Einkünften werden die entsprechenden steuerlichen Regelungen des Auslandes herangezogen. Es wird unterstellt, dass der Steuerpflichtige nur Einkünfte aus der analysierten Beteiligung in dem jeweiligen Land erzielt. Wenn es aufgrund eines Systems mit progressiven Steuersätzen oder aufgrund von bedeutenden Freibeträgen notwendig ist, wird von einer Beteiligung in Höhe von 100.000 Währungseinheiten ausgegangen und auf dieser Grundlage die ausländische Steuerbelastung ermittelt.

Liegt ein DBA vor, werden bestimmte ausländische Einkünfte von der Besteuerung in Deutschland freigestellt und unterliegen in Deutschland lediglich dem sog. Progressionsvorbehalt. Da aber annahmegemäß ein deutscher Steuerpflichtiger unterstellt wurde, der bereits in Deutschland durchschnittlich den Höchststeuersatz zahlt, hat der Progressionsvorbehalt keine Auswirkungen auf dessen deutsche Steuerbelastung.

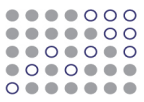
Anleger werden häufig im Hinblick auf ihre steuerliche Situation nicht dem typisierten Steuerpflichtigen entsprechen, der in der Analyse zugrunde gelegt wurde. Daher können sich für diese Anleger ganz andere steuerliche Belastungen ergeben. Somit ergeben sich für solche Anleger auch andere Renditen nach Steuern als die in der Analyse ausgewiesenen.

Total Expense Ratio (TER)

Bei offenen Aktien- und Rentenfonds hat sich die Kennzahl Total Expense Ratio (TER) als Kostenkennzahl, die die Kosten sowohl in der Investitions- als auch in der Betriebsphase berücksichtigt, etabliert. In der Regel fasst sie alle laufenden Kosten zusammen, die in einem Fonds anfallen und aus dessen Rechenschaftsbericht erkennbar sind. Das TER stellt das Verhältnis dieser Kosten zum Fondsvolumen dar. Da offene Fonds keine endliche Laufzeit prognostizieren, wird das TER pro Jahr ausgewiesen.

Bei geschlossenen Fonds sind neben den laufenden Fondskosten auch die Fondskosten in der Investitionsphase bekannt und können ebenfalls in der Kennzahl erfasst werden. Es bietet sich an, diese gleichmäßig über die Laufzeit zu verteilen. Dabei wird eine segmentspezifische standardisierte Laufzeit unterstellt, um die Vergleichbarkeit bei Fonds unterschiedlicher Laufzeit zu gewährleisten. Das Fondsvolumen bei geschlossenen Fonds enthält häufig auch Fremdkapital, offene Fonds hingegen zählen lediglich Eigenkapital zum Fondsvolumen. Deshalb sollte die Kennzahl TER bei geschlossenen Fonds das Verhältnis der Fondskosten zum Eigenkapital widerspiegeln. Das TER schließt das Agio nicht ein.

$$\text{Total Expense Ratio (TER) p. a.} = \frac{\frac{\text{Fondskosten in der Investitionsphase}}{\text{segmentspezifische Laufzeit}} + \text{laufende jährliche Fondskosten}}{\text{Eigenkapital ohne Agio}} \times 100$$



Vertraglich gesicherte Mieteinnahmen zu Gesamteinnahmen

Mit Blick auf die Einnahmesicherheit des Fonds wird in der Analyse der Anteil der durch die Mietverträge gesicherten Festeinnahmen an den prospektierten Gesamteinnahmen ermittelt. Dabei kann es zu leichten Verzerrungen kommen, da im Finanzmodell mit ganzen Jahren gerechnet wird.

$$\text{Anteil der vertraglich gesicherten Mieteinnahmen an den Gesamtmieteinnahmen} = \frac{\sum \text{vertraglich gesicherte Mieteinnahmen}}{\sum \text{Gesamteinnahmen}} \times 100$$

Vertraglich gesicherte Mieteinnahmen in % des Kaufpreises

Einen Indikator für die Wirtschaftlichkeit einer Immobilie stellt die Summe der vertraglich gesicherten Mieteinnahmen aus den Verträgen als %-ualer Anteil zum Kaufpreis inkl. Erwerbsnebenkosten der Immobilie dar. Dabei kann es zu leichten Verzerrungen kommen, da im Finanzmodell mit ganzen Jahren gerechnet wird. Der Investor kann anhand der Kennzahl erkennen, welcher Anteil des Kaufpreises im vereinbarten Zeitraum durch die vertraglich gesicherten Mieteinnahmen amortisiert wird.

$$\text{Vertraglich gesicherte Mieteinnahmen in \% des Kaufpreises} = \frac{\sum \text{vertraglich gesicherte Mieteinnahmen}}{\text{Kaufpreise inkl. Erwerbsnebenkosten}} \times 100$$