

Fondsvermittlung24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH, Postfach 102306, 20016 Hamburg

## Ergänzende Erklärung zu Finanzanalysen

Sehr geehrter Interessent,

die nachfolgende Finanzanalyse wurde nicht von der Fondsvermittlung 24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH (FV24.de GB GmbH) erstellt. Ebenso wenig wurde von der FV24.de GB GmbH überprüft, ob die Finanzanalyse allen gesetzlichen Vorgaben, insbesondere den Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen, genügt. Dementsprechend machen wir uns den Inhalt auch nicht zu Eigen. Die Bereitstellung erfolgt lediglich zu Informationszwecken und beinhaltet keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung der FV24.de GB GmbH.

Unser Angebot wendet sich nur an gut informierte oder erfahrene Anleger. Wir leiten im Rahmen einer Anlagevermittlung lediglich die Aufträge unserer Kunden an den Fondsanbieter weiter. Es handelt sich um eine beratungsfreie Dienstleistung. Die FV24.de GB GmbH erbringt keine individuelle Anlageberatung und gibt insbesondere keine an den persönlichen Verhältnissen des Kunden ausgerichtete Anlageempfehlung ab.

Für Rückfragen erreichen Sie uns täglich per Mail unter [gb@fondsvermittlung24.de](mailto:gb@fondsvermittlung24.de) sowie unter unserer kostenfreien Servicehotline 0800 799 2 997.

Ihr Fondsvermittlung24.de-Team

Fondsvermittlung24.de Geschlossene Beteiligungen GmbH

Süderstrasse 77  
20097 Hamburg  
[gb@fondsvermittlung24.de](mailto:gb@fondsvermittlung24.de)

Telefon / Fax  
0800 799 2 997  
0800 799 4 997

Bankverbindung  
IBAN DE9151090000001643401  
BIC WIBA2533

Amtsgericht Hamburg  
HRB 137477  
USt-IdNr.: DE815360699

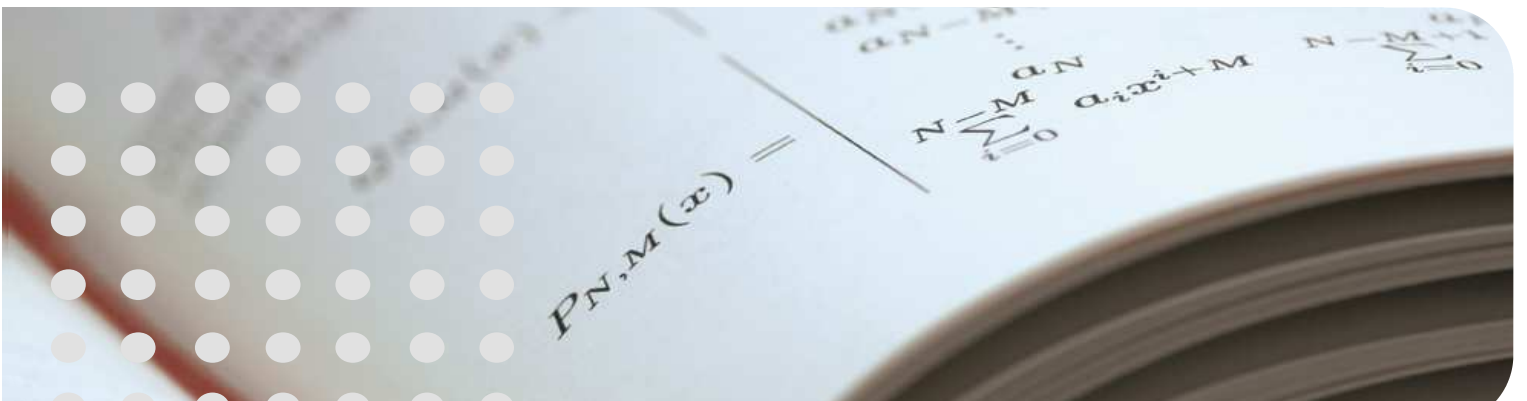
Geschäftsführer  
Dr. Oliver Wilhelm





● **DFV Hotel Weinheim**

# Beteiligungsanalyse





Beteiligungsanalyse

● **DFV Hotel Weinheim**

Aktualisiert:

Erstellt: **21. August 2017**

**ALLE RECHTE VORBEHALTEN!  
NACHDRUCK - AUCH AUSZUGSWEISE -  
NUR MIT GENEHMIGUNG DES  
VERFASSERS!**

# Inhaltsverzeichnis

Seite

Executive Summary	
I. Die Beteiligung im Überblick	4
II. Beurteilung	4
1. Qualitative Einschätzung	4
2. Finanzielle Einschätzung	6
III. Gesamturteil	6
A. Qualitative Einschätzung	
Initiator	7
Fondskonzeption	8
Objekte	10
Vermietung	11
B. Finanzielle Einschätzung	
Finanzielle Einschätzung	13
Benchmarks	17
Szenarien	18
C. Gesamturteil	19
D. Pflichtangaben zu Finanzanalysen gem. § 34b Wertpapierhandelsgesetz (WpHG i.V.m der Finanzanalyseverordnung (FinAnV)	20
E. Methodische Vorgehensweise	24
F. Finanzmathematischer Anhang	27

# Executive Summary

## I. Die Beteiligung im Überblick

Allgemeine Daten der Beteiligung	
Fondsgesellschaft	DFV Hotel Weinheim GmbH & Co. KG geschlossene Investmentkommanditgesellschaft
Initiator	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG
Immobilie	NH Hotel Weinheim
Vorwiegende Nutzung der Immobilie	Hotel
Vermietbare Fläche in qm	7.216
Datum der Prospektaufstellung	9. August 2017
Analysedatum	21. August 2017
Erstes volles Betriebsjahr	2018
Prognosezeitraum in (Bruchteilen von) Jahren	13,7
Dauer der Gesellschaft	bis zum 31. Dezember 2030
Kündigung frühestens möglich zum	vorzeitige ordentliche Kündigung nicht möglich
Haftung im Außenverhältnis	beschränkt auf 10% der Pflichteinlage
Mindestzeichnungssumme in EUR	20.000
Kommanditkapital ohne Agio in TEUR	9.100
Fremdkapital in TEUR	10.500
Agio in %	5,0%
Fondsvolumen inkl. Agio (Gesamtinvestition) in TEUR	20.055
Ausschüttungsrhythmus	monatlich
Anmerkungen:	-

## II. Beurteilung

### 1. Qualitative Einschätzung

Initiator	
Erfahrung*	
Anzahl platzierter Fonds	85
Realisiertes Investitionsvolumen in Mio. €	1.337
Anzahl platzierter Immobilienfonds	85
Durchschn. Volumen platzierter Immobilienfonds in Mio. €	15,73
Performance laufender Fonds*	
Alle Fonds des Initiators	
Vergleich prospektierter und realisierter Ausschüttungen	5 unter Plan, 59 im Plan, 0 über Plan
Vergleich prospektierter und realisierter Tilgungen	2 unter Plan, 56 im Plan, 6 über Plan
Immobilienfonds des Initiators	
Vergleich prospektierter und realisierter Ausschüttungen	5 unter Plan, 59 im Plan, 0 über Plan
Vergleich prospektierter und realisierter Tilgungen	2 unter Plan, 56 im Plan, 6 über Plan
<b>Note</b>	<b>1,75</b>
Anmerkungen:	
* Stand: Performancebericht 2015	

## Executive Summary

Fondskonzeption	
Kapitalverwaltungsgesellschaft	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG
Verwahrstelle	DEHMEL Rechtsanwalts-gesellschaft mbH
Prospektprüfungsbericht	vorhanden
Sind besondere rechtliche Risiken bekannt?	nein
Steurgutachten	nicht vorhanden
Verbindliche Finanzierungszusage	vorhanden
Platzierungsgarantie	vorhanden
<b>Note</b>	<b>2,50</b>
Anmerkungen: -	

Objekt	
Standort	Weinheim
Anzahl der Objekte	1
Kaufpreis für den anteiligen Erwerb* in TEUR	17.695
Gesamtkaufpreis in TEUR	17.695
Externe Bewertung	vorhanden
Standortgutachten	vorhanden
<b>Note</b>	<b>2,50</b>
Anmerkungen: * Kaufpreis des Grundstücks und Baukosten/Kaufpreis der Gebäude, erhöht um Erwerbsnebenkosten und Finanzierungskosten.	

Vermietung	
Vermietung zu Beginn der Betriebsphase*	
Durchschnittlich vermietete Fläche in %	100,00%
Vermietungsgarantien	nicht erforderlich
Mieteinnahmen im ersten vollen Betriebsjahr 2018 in TEUR	1.125
Durchschnittliche Jahresmiete im ersten vollen Betriebsjahr in EUR / qm	155,90
Durchschnittliche Monatsmiete im ersten vollen Betriebsjahr in EUR / qm	12,99
Durchschnittliche Restmietvertragsdauer in Jahren	14,0
Durchschnittliche Steigerungsrate der Mieteinnahmen p.a. in %	0,50%
<b>Note</b>	<b>2,35</b>
Anmerkungen: * Alle Angaben zu den Mieteinnahmen und den Objektausgaben enthalten keine umlegbaren Objektkosten.	

## Executive Summary

### 2. Finanzielle Einschätzung\*

Finanzkennzahlen	
Rendite (IRR) der Kommanditisten nach Steuern	3,67%
Amortisationsdauer des Kommanditkapitals vor Steuern in vollen Jahren**	13,0
Kumulierte Tilgungen nach zehn vollen Betriebsjahren in %	28,46%
Eigenkapitalquote in %	46,43%
Anteil der vertraglich gesicherten Mieteinnahmen an den gesamten Mieteinnahmen	100,00%
Durchschnittl. Verhältnis von laufenden Objektkosten zu Mieteinnahmen	7,99%
Durchschnittl. Verhältnis von laufenden Fondskosten zu Mieteinnahmen	6,73%
Fondskosten (mit Agio) in % des Fondsvolumens (inkl. Agio)***	18,65%
<i>davon in der Investitionsphase</i>	11,35%
<i>davon in der Betriebsphase***</i>	7,30%
Total Expense Ratio (TER) in % des Eigenkapitals (ohne Agio)**	2,01% p.a.
Geplanter Bruttoverkaufserlös für das letzte prospektierte Betriebsjahr (2030)	
durchschnittl. prospektierter Verkaufsfaktor	14,00
absolut in TEUR	16.715
in % des Kaufpreises	94,46%
<i>davon Ausgaben für Revitalisierung</i>	0,00%
<b>Note</b>	<b>2,00</b>
Anmerkungen:	
* Alle Angaben zu den Mieteinnahmen und den Objektausgaben enthalten keine umlegbaren Objektkosten.	
** Wenn die Amortisationsdauer der Prospektierungslaufzeit entspricht, wurde der Verkauf der Immobilie am Ende der Prospektierungslaufzeit unterstellt.	
*** Die kumulierten Fondskosten während der Betriebsphase beziehen sich auf einen standardisierten Zeitraum von 18 Jahren.	

### III. Gesamturteil

Qualitative Einschätzung	(50,0%)	2,28
Initiator	(12,5%)	1,75
Fondskonzeption	(12,5%)	2,50
Objekt	(12,5%)	2,50
Vermietung	(12,5%)	2,35
Finanzielle Einschätzung	(50,0%)	2,00
<b>Gesamtnote*</b>	<b>(100%)</b>	<b>2,14</b>
<b>Rating**</b>		<b>★★★★</b>
Anmerkungen:		
* Mittelwert aus qualitativer und finanzieller Einschätzung.		
**	★★★★★★	Sehr gut (Note 1,00 - 2,00) oder Top 10%
	★★★★★	Gut (Note 2,01 - 2,50)
	★★★★	Platzierungsfähig (Note 2,51 - 3,00)
	★★★	Uninteressant (Note 3,01 - 3,50)
	★★	Mangelhaft (Note 3,51 - 5,00)
	★	

## A. Qualitative Einschätzung

### Initiator

Initiator	
Name	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG
Anschrift	Große Theaterstraße 31-35, 20354 Hamburg
Internet	www.diehanseatische.de
Gründung	2013
Unternehmensgruppe	Schwestergesellschaft der IMMAC Holding AG

Erfahrung*			
Anzahl platzierter Fonds			85
Realisiertes Investitionsvolumen in Mio. €			1.336,8
davon:	Anzahl	Volumen in Mio. €	Ø in Mio. €
<b>Immobilien</b>	<b>85</b>	<b>1.336,8</b>	<b>15,7</b>
Sonstige	0	0,0	-
Anmerkungen: * Stand: Performancebericht 2015.			

Performance bereits aufgelegter Immobilienfonds*			
	unter Plan	im Plan	über Plan
Ausschüttung	5	59	0
Tilgung	2	56	6
Verkäufe		6	
Anmerkungen: * Angaben gemäß Leistungsbilanz 2015. Wenn noch keine Tilgungen prospektiert und geleistet wurden, sind die Ergebnisse als "im Plan" bewertet worden. Das gleiche Vorgehen wurde bei Ausschüttungen gewählt.			

Beurteilung des Initiators	
<p>Die Deutsche Fondsvermögen AG ist eine Tochtergesellschaft der IMMAC Holding AG, einer Schwestergesellschaft der HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG. Die IMMAC Holding AG ist im Jahr 2000 gegründet worden, um die operativen Gesellschaften der IMMAC-Gruppe, zu der auch die zusammenzufassen. Seit 1996 initiiert die IMMAC-Gruppe (seit April 2014 über ihre Schwestergesellschaft, die HKA, als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft nach dem KAGB) geschlossene Immobilienfonds im Bereich der Sozialimmobilien und ist der führende Initiator dieses Immobiliensegments. Seit Gründung hat die IMMAC-Gruppe (einschließlich der HKA) 85 geschlossene Immobilienfonds mit einem Investitionsvolumen in Höhe von ca. 1,34 Mrd. EUR aufgelegt. Die Tilgungen erfolgten in sechs Fällen über Plan, in 56 Fällen planmäßig und nur in zwei Fällen unter Plan. Die kumulierten Ausschüttungen erfolgten, von fünf Fonds mit unterplanmäßigen Ausschüttungen abgesehen, sämtlich im Plan. Die HKA verwaltet 16 nach den neuen gesetzlichen Regelungen konzipierte AIFs.</p>	
<b>Note</b>	<b>1,75</b>

# A. Qualitative Einschätzung

## Fondskonzeption

Rechtliche Konzeption	
Rechtsform	Kommanditgesellschaft (GmbH & Co. KG)
<b>Der Anleger beteiligt sich als Kommanditist 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.</b>	
Nachschusspflicht	ausgeschlossen
Kapitalverwaltungsgesellschaft	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG
Genehmigung seit	Oktober 2013
Verwahrstelle	DEHMEL Rechtsanwalts-gesellschaft mbH
Treuhänderin	Fidus Treuhand GmbH
Anlegerkommission	Bestellung einer Anlegerkommission vorgesehen
Prospektprüfungsbericht	vorhanden
Dauer der Gesellschaft	bis zum 31. Dezember 2030
Kündigung frühestens möglich zum	vorzeitige ordentliche Kündigung nicht möglich
Haftung im Außenverhältnis	beschränkt auf 10% der Pflichteinlage
Sind besondere rechtliche Risiken bekannt?	nein
Besondere rechtliche Risiken	-
Anmerkungen:	-

Steuerliche Konzeption	
Steuerliche Konzeption	vermögensverwaltend
Betriebsstätte der Fondsgesellschaft	Deutschland
Einkunftsart	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung sowie in geringerem Umfang Einkünfte aus Kapitalvermögen
Steuergutachten	nicht vorhanden

## A. Qualitative Einschätzung

### Fondskonzeption - Fortsetzung

Wirtschaftliche Konzeption	
Mindestzeichnungssumme in EUR	20.000
Verbindliche Finanzierungszusage	vorhanden
Höhe in TEUR	10.500
durch	eine deutsche Pfandbriefbank mit Sitz in Hamburg
Schließungsgarantie	vorhanden
Höhe in TEUR	9.100
durch	IMMAC Immobilienfonds GmbH
Fertigstellung des Objektes	fertig gestellt
Objektgutachten	vorhanden
Standortgutachten	vorhanden
Besonderheiten der wirtschaftlichen Konzeption	
Die geschäftsführende Kommanditistin erhält eine erfolgsabhängige Vergütung in Höhe von 5,21% des Wertzuwachses der Immobilien, berechnet aus der Differenz der realisierten Verkaufspreise und der ursprünglichen Anschaffungskosten.	
Anmerkungen:	
-	

### Beurteilung der Fondskonzeption

Anleger haben die Möglichkeit, sich direkt als Kommanditisten oder 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 DEHMEL Rechtsanwaltsgesellschaft mbH. Die Bildung einer Anlegerkommission ist vorgesehen. Eine Schließungsgarantie der IMMAC Immobilienfonds GmbH liegt vor. Das Hypothekendarlehen wurde mit einer zehnjährigen Zinssicherung aufgenommen. Nach erfolgter Kapitaleinzahlung erhalten die Kommanditisten/Treugeber ihre Ausschüttungen für jeden vollen Monat der Zugehörigkeit zur Fondsgesellschaft. Die geschäftsführende Kommanditistin erhält eine erfolgsabhängige Vergütung in Höhe von 5,21% des Wertzuwachses der Immobilien, berechnet aus der Differenz der realisierten Verkaufspreise und der ursprünglichen Anschaffungskosten. Insgesamt entspricht das Fondskonzept den erforderlichen Standards.

**Note**

**2,50**

## A. Qualitative Einschätzung

### Objekt

Objekt / Projekt	NH Hotel Weinheim
Basisdaten	
Standort	Weinheim
Bauträger/Verkäufer	k.A.
Herstellungs-/ Anschaffungskosten	
Baukosten/Kaufpreis ohne Erwerbsnebenkosten in TEUR	16.380
Baukosten/Kaufpreis ohne Erwerbs-nebenkosten in EUR pro qm Mietfläche	2.270
Fertigstellung/Zustand	
Fertigstellung der Gebäude	fertig gestellt
(geplantes) Jahr	1992
Zustand der Gebäude	Bestandsimmobilie
Energieeffizienz	-
Externe Bewertung	vorhanden
Beurteilung des Kaufpreises laut externer Bewertung	marktgerecht
Ausstattung	
Nutzungsart	Betreiberimmobilie
Art des Gewerbes / des Betreibermodells	Unterkunft
Art des Gewerbe-/ Betreiberbaus	Hotel
Vermietbare Fläche (qm)	7.216
Anzahl der oberirdischen Stellplätze	126
Anzahl der Garagenplätze	-
Grundstücksfläche (qm)	10.744
Anzahl Gästezimmer	187
Grundstück/Lage	
Lage des Grundstücks	übriges Stadtgebiet
Standortgutachten	vorhanden
Anmerkungen:	-

### Beurteilung des Investitionsstandortes und des Objektes

Die Kreisstadt Weinheim liegt mit ihren ca. 45.000 Einwohnern an der berühmten Bergstraße inmitten der Metropolregion Rhein-Neckar im Bundesland Baden-Württemberg. Die Metropolregion Rhein-Neckar stellt mit ca. 2,3 Mio. Einwohnern den siebtgrößten Ballungsraum in Deutschland dar. Weinheim ist über die Bundesautobahn A5 von Heidelberg in 25 Minuten (ca. 23 Kilometer), dem Frankfurter Flughafen in 40 Minuten (ca. 69 Kilometer) und Frankfurt in 50 Minuten (ca. 77 Kilometer) erreichbar. Zudem ist die Stadt über die Bundesautobahn A659 an die Bundesautobahnen A6 und A67 angebunden. Durch Regional-, IC- und S-Bahnverbindungen besteht eine Anbindung an das deutsche Schienennetz.

Bei dem Fondsobjekt NH Hotel Weinheim handelt es sich um ein 1992 errichtetes 4-Sterne-Hotel. Das Hotel befindet sich auf einem 10.744 qm großen Grundstück ca. drei Kilometer vom Autobahnkreuz Weinheim in der Weinheimer West-Stadt, einem Wohn- und Gewerbemischgebiet. Es weist eine Nettogeschossfläche im Hotelbereich inkl. Betriebsflächen von ca. 7.216 qm auf. Das Hotel verfügt über 187 Zimmer, davon sieben Einzelzimmer und zwei behindertengerechte Zimmer. Ergänzt wird die Ausstattung durch einen eigenen Wellnessbereich, Veranstaltungsräume für maximal ca. 300 Personen, drei Gruppenräume, ein Restaurant, eine Bar, verschiedene Terrassen sowie eine Sommerterrasse mit 50 Plätzen. Den Hotelgästen stehen kostenfrei 126 PKW-Stellplätze zur Verfügung.

Eine unabhängige externe Bewertung gemäß KAGB der Jones Lang LaSalle GmbH, Hamburg, weist für die Immobilie zum Bewertungsstichtag 1. Januar 2017 einen Marktwert von 16,3 Mio. EUR aus. Der gezahlte Kaufpreis erscheint somit marktgerecht.

**Note**

**2,50**

## A. Qualitative Einschätzung

### Vermietung

Vermietung*	NH Hotel Weinheim
Vermietungsstand	
Vermietungsstand (qm)	7.216
Vermietete Fläche in %	100%
Vermietungsgarantie	nicht erforderlich
Mieteinnahmen	
Mieteinnahmen im ersten vollen Betriebsjahr in TEUR	1.125
Anteil des Objekts an den gesamten Mieteinnahmen	100%
Durchschnittl. Jahresmiete im ersten Betriebsjahr in EUR / qm	155,90
Durchschnittl. Monatsmiete im ersten Betriebsjahr in EUR / qm	12,99
Form der Mietanpassung	Wertsicherungsklausel
Mieterstruktur	
Anzahl der Mietparteien	1
Größte Mietpartei	NH Hoteles Deutschland GmbH
Anteil der größten Mietpartei an den Mieteinnahmen des Objekts	100,0%
Bonität der größten Mietpartei	Bonität der Mieterin: "241 - gute Bonität" (laut einer renommierten Wirtschaftsagentur); Bonität der Garantin NH Hotel Group S.A.: "158 - gute Bonität"
Mietverträge	
Durchschnittl. Mietvertragsdauer in Jahren	14,0
Mietvertragsdauer bis zum	31. Dezember 2030
Optionen auf Mietvertragsverlängerung	vorhanden
Optionsinhaber	Mieterin
Anmerkungen:	
* Alle Angaben zu den Mieteinnahmen und den Objektausgaben enthalten keine umlegbaren Objektkosten.	

## A. Qualitative Einschätzung

### Vermietung - Fortsetzung

#### Beurteilung der Vermietung

In den Jahren 2004 bis 2014 ist der deutsche Tourismusmarkt kontinuierlich gewachsen. Bei den Ankünften betrug in diesem Zeitraum die Wachstumsrate 3,3% p.a., bei den Übernachtungen belief sie sich auf 2,3% p.a.. Auch der Hotelinvestmentmarkt hat sich positiv entwickelt. Im Jahr 2016 wurde ein Transaktionsvolumen von über 5 Mrd. EUR realisiert, was einer Steigerung von ca. 20% gegenüber 2015 entspricht.

In Weinheim ist das Bettenangebot seit 2006 konstant geblieben. Im Jahr 2015 waren in Weinheim 990 Betten verfügbar, die 138.205 Übernachtungen bedient haben. 2016 hat sich das Bettenangebot in Weinheim durch die Umnutzung von Hotels zu Flüchtlingsunterkünften um ca. 200 Betten reduziert. (Quelle: Statistisches Landesamt Baden-Württemberg) Im Juli 2016 zählten drei Vier-Sterne-Hotels zum primären Wettbewerb für das NH Hotel Weinheim. Laut einer von der Hotour GmbH erstellten Ankaufsplausibilisierung ist jedoch das Verdrängungspotenzial für einen kettenzugehörigen Betrieb mit einem starken Vermarktungskanal, wie es beim NH Hotel Weinheim der Fall ist, hoch. Auch die verkehrsgünstige Lage stellt einen Wettbewerbsvorteil für das Hotel dar.

Das Fondsobjekt ist für 14 Jahre an die NH Hoteles Deutschland GmbH vermietet. Eine renommierte Wirtschaftsagentur bewertete die Bonität der Mieterin im Februar 2017 mit dem Wert "241", was einer "guten Bonität" entspricht. Die Mieterin gehört zur NH Hotel Group S.A., die als Garantin für die Verpflichtungen der NH Hoteles Deutschland GmbH auftritt. Das 1982 gegründete Unternehmen gehört mit seinen 378 Hotels mit 58.655 Zimmern in 30 Ländern zu den fünf größten Hotelunternehmen in Europa und zu den 25 größten weltweit. Eine renommierte Wirtschaftsagentur bewertete die Bonität der NH Hotel Group S.A. im Februar 2017 mit dem Wert "158" (gute Bonität). Der Mietvertrag sieht zwei Verlängerungsoptionen seitens der Mieterin um jeweils fünf Jahre vor. Der Mietvertrag ist indexiert, die Veränderung der Miethöhe richtet sich nach dem Verbraucherpreisindex für Deutschland.

Für das Objekt sollte aufgrund der Bonität der Mieterin und der Garantin und der Laufzeit des Mietvertrags langfristig hohe Einnahmesicherheit herrschen.

#### Note

2,35

## B. Finanzielle Einschätzung

### Finanzielle Einschätzung

Fondsvolumen und Kapitalstruktur	
Fondsvolumen ohne Agio in TEUR	19.600
Fondsvolumen inkl. Agio in TEUR	20.055
Kommanditkapital ohne Agio in TEUR	9.100
Fremdkapital in TEUR	10.500

The pie chart illustrates the capital structure. The green slice represents Eigenkapital at 46,43%, and the red slice represents Fremdkapital at 53,57%.

Kategorie	Anteil
Eigenkapital	46,43%
Fremdkapital	53,57%

Anmerkungen:  
-

Basisdaten der Kalkulation*	
Laufende Einnahmen in TEUR	
Mieteinnahmen im ersten vollen Betriebsjahr	1.125
Mieteinnahmen im letzten prospektierten Betriebsjahr	1.194
Durchschnittliche Steigerungsrate der Mieteinnahmen p.a. in %	0,50%
Durchschnittliche Mieteinnahmen p.a.	1.157
Durchschnittliche sonstige Einnahmen p.a.	0
Laufende Ausgaben für das Objekt in TEUR	
Ausgaben im ersten vollen Betriebsjahr	92
Ausgaben im letzten prospektierten Betriebsjahr	102
Durchschnittliche Steigerungsrate der Ausgaben p.a. in %	0,86%
Durchschnittliche Ausgaben p.a. (inkl. Mietausfall aufgrund kalkulierter mietfreier Zeiten)***	92
Durchschnittliches Verhältnis von Objektkosten zu Mieteinnahmen	7,99%
<i>davon Ø Verwaltungskosten / Mieteinnahmen</i>	2,42%
<i>davon Ø Betriebskosten / Mieteinnahmen</i>	0,00%
<i>davon Ø Instandhaltungskosten / Mieteinnahmen</i>	5,96%
<i>davon Ø Mietausfallwagnis / Mieteinnahmen</i>	0,00%
Durchschnittliche Instandhaltungskosten p.a. pro qm in EUR	9,56
Durchschnittliche Instandhaltungskosten p.a. bezogen auf den Kaufpreis in %	0,40%

Anmerkungen:  
\* Alle Angaben zu den Mieteinnahmen und den Objektausgaben enthalten keine umlegbaren Objektkosten.

## B. Finanzielle Einschätzung

### Finanzielle Einschätzung - Fortsetzung

Basisdaten der Kalkulation* - Fortsetzung			
Laufende Ausgaben für den Fonds in TEUR			
Ausgaben im ersten vollen Betriebsjahr			78
Ausgaben im letzten prospektierten Betriebsjahr			89
Durchschnittliche Steigerungsrate der Ausgaben p.a. in %			1,10%
Durchschnittliche Ausgaben p.a.			78
Durchschnittliches Verhältnis von Fondskosten zu Mieteinnahmen			6,73%
Kaufpreis			
Kaufpreis inkl. Erwerbsnebenkosten in TEUR			17.695
Erworbene Immobiliensubstanz in %			85,52%
Kaufpreis ohne Erwerbsnebenkosten in EUR pro qm Mietfläche			2.270
Investitionskosten in EUR pro qm Mietfläche für den Zeichner			2.768
Einkaufsfaktoren			
Einkaufsfaktor (aller Immobilien) für den Fonds ohne Erwerbsnebenkosten			13,20
Einkaufsfaktor (aller Immobilien) für den Zeichner ohne Erwerbsnebenkosten			13,95
Einkaufsfaktor für den Fonds inkl. Erwerbsnebenkosten und Finanzierungskosten			15,73
Einkaufsfaktor für den Zeichner inkl. Erwerbsnebenkosten und Finanzierungskosten			17,76
Veräußerungserlös			
für das letzte prospektierte Betriebsjahr (2030):			
durchschnittl. prospektierter Verkaufsfaktor			14,00
Bruttoveräußerungserlös absolut in TEUR**			16.715
in % des Kaufpreises			94,46%
<i>davon Ausgaben für Revitalisierung</i>			0,00%
Nettoveräußerungserlös in TEUR***			10.095
Anmerkungen:			
* Alle Angaben zu den Mieteinnahmen und den Objektausgaben enthalten keine umlegbaren Objektkosten.			
** Der Bruttoveräußerungserlös ist definiert als Veräußerungserlös vor Revitalisierungskosten, Kosten der Veräußerung, Steuern und Resttilgung.			
*** Der Nettoveräußerungserlös berechnet sich als Bruttoveräußerungserlös abzüglich Revitalisierungskosten, Kosten der Veräußerung und Resttilgung und zuzüglich der Liquiditätsreserve im letzten prospektierten Betriebsjahr.			
Der Nettoveräußerungserlös wird anteilig an die Anleger ausgeschüttet.			
Darlehen			
Langfristdarlehen			
Aufnahmewährung	EUR	Laufzeit in Jahren	10,0
Höhe in TEUR	10.500	Zinsbindung in Jahren	10,0
		Prospektierter Anfangszinssatz	1,70%
Anteil am gesamten Fremdkapital	100,0%	Prospektierter Folgezinssatz ab 2027	4,00%
Besonderheiten:	-		

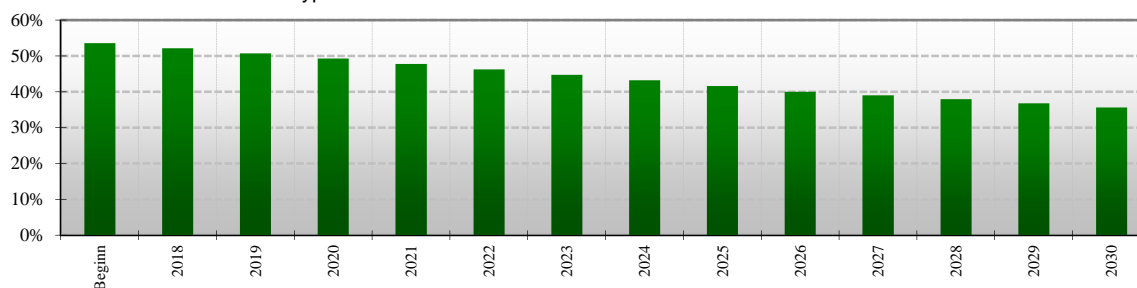
## B. Finanzielle Einschätzung

### Finanzielle Einschätzung - Fortsetzung

#### Risikokennzahlen

<b>Einnahmesicherheit*</b>	
Durchschnittliche Restmietvertragsdauer in Jahren über alle Mietverträge	14,00
Anteil der vertraglich gesicherten Mieteinnahmen an den gesamten Mieteinnahmen	100,00%
Durch vertraglich gesicherte Mieteinnahmen gedeckter Anteil des Kaufpreises inkl. Erwerbsnebenkosten	89,36%
<b>Eigenkapitalquote</b>	
Anfängliche Eigenkapitalquote	46,43%
Eigenkapitalquote nach 10 vollen Betriebsjahren	61,68%
<b>Tilgungsverhalten</b>	
Kumulierte Tilgungen nach 10 vollen Betriebsjahren in %	28,46%

Stand des Hypothekendarlehens in % des Fondsvolumens im Zeitablauf



Anmerkungen:

\* Alle Angaben zu den Mieteinnahmen und den Objektausgaben enthalten keine umlegbaren Objektkosten.

#### Kostenkennzahlen

##### Bezogen auf das gesamte Fondsvolumen

Fondskosten* (weiche Kosten) inkl. Agio in % des Fondsvolumens inkl. Agio	18,65%
<i>davon in der Investitionsphase</i>	11,35%
<i>davon in der Betriebsphase*</i>	7,30%
Fondskosten* (weiche Kosten) ohne Agio in % des Fondsvolumens ohne Agio	16,76%
Fondskosten (weiche Kosten) bezogen auf das gesamte Fondsvolumen im Vergleich zum Markt	durchschnittlich

##### Bezogen auf das Eigenkapital

Fondskosten* (weiche Kosten) inkl. Agio in % des Eigenkapitals inkl. Agio	39,14%
<i>davon in der Investitionsphase</i>	23,82%
<i>davon in der Betriebsphase*</i>	15,32%
Fondskosten* (weiche Kosten) ohne Agio in % des Eigenkapitals ohne Agio	36,09%
Fondskosten (weiche Kosten) bezogen auf das Eigenkapital im Vergleich zum Markt	durchschnittlich

##### Total Expense Ratio (TER) p.a.

Total Expense Ratio* (TER) in % des Eigenkapitals ohne Agio	2,01% p.a.
---	------------

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.

## B. Finanzielle Einschätzung

### Finanzielle Einschätzung - Fortsetzung

Erfolgskennzahlen	
Renditen	
Rendite der Kommanditisten vor Steuern	5,78%
Rendite der Kommanditisten nach Steuern	3,67%
Rendite auf das Gesamtkapital	4,12%
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 %	75,43%
Vermögenszuwachs der Anleger nach Steuern in %	48,13%
Ausschüttungen	
Rhythmus	monatlich
im ersten vollen Betriebsjahr in % vom eingezahlten Kapital ohne Agio	5,20%
im letzten prospektierten Betriebsjahr in % vom eingezahlten Kapital ohne Agio	5,40%
insgesamt während der prospektierten Laufzeit	75,00%
Amortisationsdauer Kommanditkapital	
Statische Amortisationsdauer vor Steuern in vollen Jahren	13
Statische Amortisationsdauer nach Steuern in vollen Jahren	13
Anmerkungen:	
-	

### Finanzielle Einschätzung

Die berechnete Rendite der Kommanditisten vor Steuern ist unterdurchschnittlich. Die Fondskosten sind marktüblich. Das Objekt sollte aufgrund der Bonität der Mieterin und der Garantin sowie der Laufzeit des Mietvertrages langfristig sichere Einnahmen erzielen können. Die anfängliche Eigenkapitalquote ist marktüblich. Die weit überdurchschnittlichen Tilgungen nach zehn vollen Betriebsjahren wirken sich risikomindernd aus und heben die Eigenkapitalquote nach zehn Jahren auf ein überdurchschnittliches Niveau. Durch die 100%ige Darlehensaufnahme in EUR werden keine Währungsrisiken bei der Fremdfinanzierung eingegangen.

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

**Note**

**2,00**

## B. Finanzielle Einschätzung

### Benchmarks

Marktdurchschnitte der von TKL.Fonds analysierten deutschen Immobilienfonds				
Aktuelle Vergleichsdaten (gemäß Datenbank) per:				16.08.17
analysierte deutsche Immobilienfonds:				258
	<i>DFV Hotel Weinheim</i>	Marktdurchschnitte		
		<b>-10%</b>	<b>Ø</b>	<b>+10%</b>
Rendite nach Steuern	3,67%	4,51%	5,01%	5,51%
Rendite vor Steuern	5,78%	6,25%	6,94%	7,64%
Fondskosten (mit Agio) in % des Fondsvolumens inkl. Agio	18,65%	17,43%	19,37%	21,31%
<i>davon in der Investitionsphase</i>	11,35%	9,65%	10,72%	11,80%
<i>davon in der Betriebsphase</i>	7,30%	7,78%	8,65%	9,51%
Fondskosten (mit Agio) in % des Eigenkapitals inkl. Agio	39,14%	35,82%	39,80%	43,77%
Total Expense Ratio (TER) in % des Eigenkapitals ohne Agio p.a.	2,01%	1,82%	2,03%	2,23%
		<b>-5%</b>	<b>Ø</b>	<b>+5%</b>
Anfängliche Eigenkapitalquote	46,43%	44,88%	47,24%	49,60%
Eigenkapitalquote nach zehn vollen Betriebsjahren	61,68%	54,17%	57,02%	59,87%
Kumulierte Tilgungen nach zehn vollen Betriebsjahren in %	28,46%	16,83%	17,71%	18,60%
Anmerkungen:				
Die zur Bewertung herangezogenen Benchmarks in Form von Marktdurchschnitten beziehen sich auf <b>alle</b> von der TKL.Fonds GmbH <b>analysierten Beteiligungen</b> . Die Marktdurchschnitte sind insbesondere für die finanzielle Einschätzung von Bedeutung. Es wird das arithmetische Mittel der jeweiligen Kennzahl berechnet. Liegt die jeweilige Kennzahl des vorliegenden Beteiligungsangebotes innerhalb des 10%- bzw. 5%-Korridors um den Mittelwert, so wird von einer durchschnittlichen Ausprägung der Kennzahl ausgegangen. Werte ausserhalb dieses Zielkorridors sind über- bzw. unterdurchschnittlich und gehen entsprechend in die Note der finanziellen Beurteilung ein. Aufgrund von §15b EStG werden nur Fonds ab Januar 2006 für die Benchmark der Nachsteuerrendite herangezogen.				
In Folge der neuen gesetzlichen Regelungen des KAGB ist seit Juli 2013 die Einrichtung einer Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) nötig. Dies ist mit zusätzlichen Kosten verbunden. Deshalb wurden die Kostenbenchmarks für Fonds mit einer KVG-Struktur um 0,2% p.a. bezogen auf das Fondsvolumen erhöht.				
<b>Der Vergleich mit langfristigen Durchschnitten impliziert grundsätzlich einen Vergleich im Zeitablauf.</b> Somit werden Fonds nicht nur mit zeitgleich initiierten Angeboten verglichen, sondern auch mit solchen, die in der Vergangenheit aufgelegt wurden. Folglich können Abweichungen vom Marktdurchschnitt auch auf veränderte wirtschaftliche Rahmenbedingungen (Zinsniveau, Inflationsrate, Immobilienpreise etc.) zurückgeführt werden. Dadurch wird deutlich, dass veränderte wirtschaftliche Rahmenbedingungen (Zinsniveau, Inflationsrate, Immobilienpreise etc.) zu einer höheren oder geringeren Attraktivität der Beteiligungsangebote im Zeitablauf führen können.				

## Szenarien

Rendite der Kommanditisten vor Steuern in Abhängigkeit von der Veränderung prospektierter Finanzzahlen							
Prozentuale Veränderung	-20,0%	-10,0%	-5,0%	0,0%	5,0%	10,0%	20,0%
Mieteinnahmen*	3,21%	4,49%	5,13%	5,78%	6,43%	7,08%	8,40%
Objektkosten	5,99%	5,88%	5,83%	5,78%	5,72%	5,67%	5,56%
Fondskosten	5,96%	5,87%	5,82%	5,78%	5,73%	5,68%	5,59%
Nettoverkaufserlös	4,55%	5,19%	5,49%	5,78%	6,05%	6,32%	6,84%

\* Alle Angaben zu den Mieteinnahmen und den Objektausgaben enthalten keine umlegbaren Objektkosten.

## C. Gesamturteil

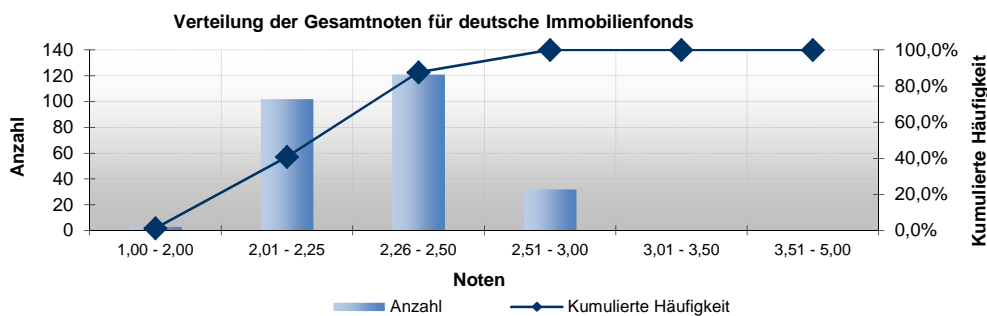
### Gesamtbeurteilung und Rating

#### Zusammenfassung

Der Fonds investiert in ein Vier-Sterne-Hotel in Weinheim in Baden-Württemberg. Anbieter ist die HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG, die zur IMMAC-Gruppe gehört. Das Angebot ist solide konzipiert. Eine externe Bewertung, die den marktgerechten Einkauf der Immobilie bestätigt, ist vorhanden.

Für das Objekt sollte aufgrund der Bonität der Mieterin und der Garantin sowie der Laufzeit des Mietvertrages langfristig Einnahmesicherheit herrschen. Die angenommene Inflationsrate von 1,00% p.a. erscheint konservativ. Die Fondskosten sind marktüblich. Die anfängliche Eigenkapitalquote ist marktüblich. Die weit überdurchschnittlichen Tilgungen nach zehn vollen Betriebsjahren wirken sich risikomindernd aus und heben die Eigenkapitalquote nach zehn Jahren auf ein überdurchschnittliches Niveau. Durch die 100%ige Darlehensaufnahme in EUR werden keine Währungsrisiken bei der Fremdfinanzierung eingegangen.

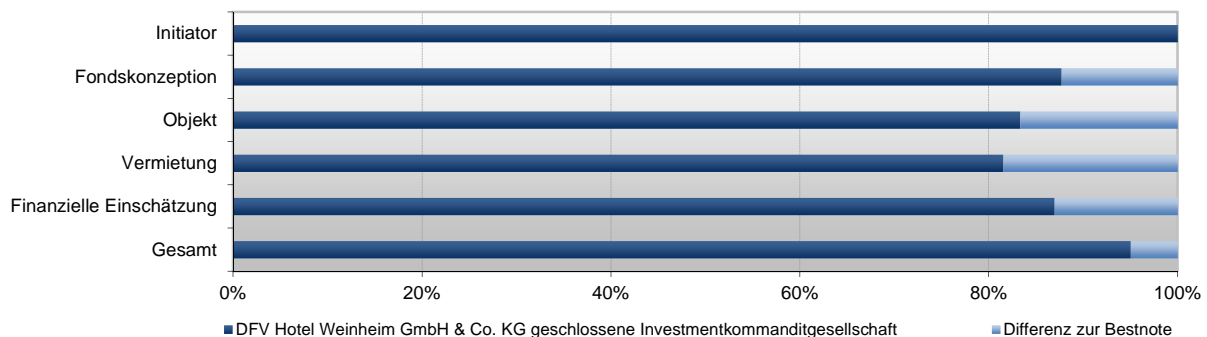
Insgesamt handelt es sich um ein gutes Angebot mit unterdurchschnittlicher Ertragsprognose vor Steuern und weit unterdurchschnittlichem Risiko.



#### Noten und Rating

Noten und Rating			Rating der Beteiligung	
Qualitative Einschätzung				
Initiator	(12,5%)	1,75	★★★★★	Sehr gut oder Top 10%
Fondskonzeption	(12,5%)	2,50	★★★★★	Gut
Objekt	(12,5%)	2,50	★★★★★	Platzierungsfähig
Vermietung	(12,5%)	2,35	★★★	Uninteressant
Finanzielle Einschätzung	(50,0%)	2,00	★	Mangelhaft
<b>Gesamtnote</b>		<b>2,14</b>	<b>★★★★★</b>	

#### Beurteilung der Beteiligung im Vergleich zur Bestnote der jeweiligen Bewertungskriterien



## D. Pflichtangaben zu Finanzanalysen gem. § 34b Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) i.V.m. der Finanzanalyseverordnung (FinAnV)

TKL.Fonds selber erbringt lediglich die Wertpapiernebenendienstleistung der Erstellung, Verbreitung oder Weitergabe von Finanzanalysen im Sinne des § 2 Abs. 3a Nr. 5 WpHG bezüglich geschlossener Fonds. TKL.Fonds ist mithin kein Wertpapierdienstleistungsunternehmen. TKL.Fonds hat aber freiwillig aus Gründen der besseren Transparenz für den Anleger und ohne Anerkennung einer Rechtspflicht diese Analyse unter Berücksichtigung der Transparenzvorgaben gem. § 34b WpHG i. V. m. der Finanzanalyseverordnung (FinAnV) vorgenommen.

### 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](http://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 Analyssystematik 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 vorausgegangenen 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](http://www.tkl-fonds.de/fileadmin/user_upload/Statuten/TKL.Fonds_GmbH_Statuten.pdf)

### IV. Wesentliche Informationsquellen

- Emissionsprospekt
- 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 einen 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](http://www.tklfonds.de/statuten.html)

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.

## E. Methodische Vorgehensweise

### Analysegrundlage

Wesentliche Grundlage für die Analyse sind die Informationen aus dem Emissionsprospekt des Initiators. TKL.Fonds zieht darüber hinaus weitere Informationsquellen zur Analyse heran. Ausdrücklich sei hier auf den Disclaimer verwiesen. In der Regel nimmt TKL. Fonds keine Ortsbesichtigung der Immobilie vor.

TKL.Fonds trifft im Rahmen der Ratings **keine Aussage über die Attraktivität einer Produktgruppe allgemein.**

Die von der TKL.Fonds erstellten Ratings 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 des Ratings 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.

Die Abbildung der finanziellen Entwicklung des Immobilienfonds in einem Modell erlaubt die Durchführung von Sensitivitätsanalysen. Sie zeigen, wie sich die Rendite der Kommanditisten verändert, wenn Finanzkennzahlen nach oben oder nach unten von den prospektierten abweichen. Dabei wird immer nur eine Kennzahl variiert, während alle anderen Kennzahlen den prospektierten entsprechen. Den Sensitivitätsanalysen liegt die Annahme zugrunde, dass Abweichungen in den prospektierten Zahlen die Ausschüttungen sofort im entsprechenden Jahr reduzieren bzw. erhöhen.

### Qualitative Einschätzung

Die qualitative Einschätzung erfolgt in den vier Kategorien „Initiator“, „Fondskonzeption“, „Objekt“ und „Vermietung“. Für jede dieser Kategorien wird eine Note vergeben. Der Mittelwert aus den Noten der vier Kategorien ergibt die Note für die qualitative Einschätzung. Bei der Beurteilung der Kategorien spielen folgende Merkmale eine wichtige Rolle:

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. Finanzierungszusage, Gutachten, Garantien u.a. Sind die üblichen Standards eingehalten, erhält die Beteiligung die Note 2,50. Wenn Normen nicht eingehalten sind, ergeben sich Abschläge in der Note für Fondskonzeption. Zuschläge in der Note werden vergeben, wenn neben den üblichen Standards zusätzliche anlegerfreundliche konzeptionelle Merkmale vorhanden sind.

**Objekt:** Es werden Mikro- und Makrostandort sowie die technische Ausstattung des Objektes beurteilt. Im Vordergrund steht jedoch die Frage, ob der von dem Fonds gezahlte Kaufpreis für das Objekt angemessen ist. Entscheidend bei der Beurteilung sind dabei eventuell vorhandene Wertgutachten.

**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 des Ratings 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. 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. Die relevanten, aktuellen Benchmarks sind im Abschnitt „Finanzielle Einschätzung“ dargestellt.

Wenn im Rahmen des Ratings 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 des Ratings, 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.






## Gesamtbeurteilung

Die Gesamtbeurteilung spiegelt sich in der Gesamtnote, die als Mittelwert der beiden Noten aus der qualitativen und der finanziellen Einschätzung ermittelt wird.

Zwei Diagramme ordnen die Beurteilung des analysierten Beteiligungsangebots im Gesamtmarkt für Immobilienfonds ein. Das erste Diagramm zeigt die Verteilung der Gesamtnoten aller von uns analysierten Immobilienfonds und verdeutlicht, wie gut die Gesamtnote des analysierten Immobilienfonds im Vergleich zu allen anderen ist. Das zweite Diagramm stuft die Noten in den einzelnen Bewertungskategorien und die Gesamtnote im Vergleich zur jeweiligen Bestnote bzw. zum 90%-Perzentil-Note bei größeren Grundgesamtheiten, die unter allen analysierten Immobilienfonds erzielt wurde, ein. Die erzielte Bestnote bzw. die 90%-Perzentil-Note stellt die 100%-Marke, die Note 5 die 0%-Marke dar.

## Rating

Nach der Gesamtbeurteilung vergibt TKL.Fonds ein Rating, das die analysierte Beteiligung einer von fünf Qualitätskategorien zuordnet. Die fünf Qualitätskategorien sind durch Sterne grafisch veranschaulicht:

	Hervorragend bis sehr gut (Note 1,00 – 2,00) <b>oder</b> Fonds gehört zu den besten 10% der analysierten Fonds
	Gut (Note 2,01 – 2,50)
	Platzierungsfähig (Note 2,51 – 3,00)
	Uninteressant (Note 3,01 – 3,50)
	Mangelhaft (Note 3,51 – 5,00)

Die vergebene Gesamtnote bestimmt die Zuordnung der Beteiligung zu einer der fünf Qualitätskategorien. Die einzige Ausnahme bildet die höchste Kategorie in dem Fall, dass weniger als 10% der analysierten Immobilienfonds eine Note von 2,00 oder besser aufweisen. Dann können auch Fonds mit einer schlechteren Note fünf Sterne erhalten. Auf diese Weise sollen die aus Sicht der TKL.Fonds besten Immobilienfonds hervorgehoben werden.

## F. Finanzmathematischer Anhang

### 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.

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

### 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:

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

Zum anderen wird die Rendite des Kommanditisten nach Steuern berechnet:

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

## 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

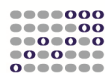
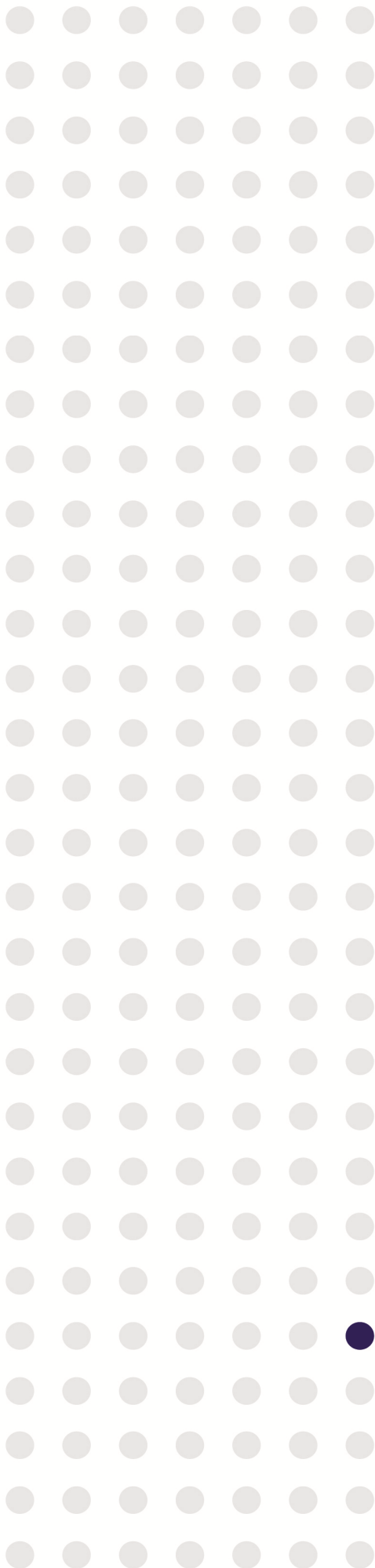
Mit Blick auf die Einnahmesicherheit des Fonds wird in der Analyse der Anteil der durch die Mietverträge gesicherten Festeinnahmen an den prospektierten Gesamteinnahmen ermittelt. Dabei kann es zu leichten Verzerrungen kommen, da im Finanzmodell mit ganzen Jahren gerechnet wird.

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

## 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.

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



**TKL.FONDS**

GESELLSCHAFT FÜR FONDSCONCEPTION UND -ANALYSE MBH

**TKL.Fonds**

Gesellschaft für Fondsconception  
und -analyse mbH  
Erdmannstraße 10-12  
22765 Hamburg

Tel.: +49 (0)40 – 32 52 27 – 60

Fax: +49 (0) 40 – 39 19 83 – 32

E-Mail: [info@tkl-fonds.de](mailto:info@tkl-fonds.de)  
[www.tkl-fonds.de](http://www.tkl-fonds.de)