

ASSET RESEARCH

Lloyd Fonds AG („Lloyd Fonds“)  
»Holland Den Haag«

- FondsPortrait

## Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis .....	2
Allgemeine Hinweise .....	3
Emissionshaus .....	4
Investitionsfokus .....	6
Immobilie und deren Vermietung im Kontext mit dem aktuellen Marktumfeld .....	7
Investition und Finanzierung .....	9
Gesamtinvestition / Eigen- und Fremdkapitalanteil .....	9
Zins und Tilgung .....	9
Fondsnebenkosten .....	9
Mittelverwendungskontrolle .....	10
Ertrags- und Kostenprognose .....	11
Immobilienübernahme .....	11
Erbpacht .....	11
Mietdauer .....	11
Indexierung .....	11
Instandhaltung .....	12
Liquiditätsreserven .....	12
Zinserträge .....	12
Objektverwaltung .....	13
Breakoption .....	13
Exit-Planung .....	14
Anlegerprognose .....	15
Fazit .....	16

## Allgemeine Hinweise

In den Analysen von FondsMedia werden Informationen des Beteiligungsprospektes genutzt. Im Mittelpunkt dieser Untersuchung steht der Beteiligungsprospekt zur Dritte Lloyd Fonds Holland GmbH & Co. KG mit Stand März 2010. Sofern sinnvoll, werden weiterhin externe Gutachten o.ä. herangezogen.

Für Vergangenheitswerte gilt, dass es keinerlei Garantie oder Gewähr dafür gibt, dass diese oder vergleichbare Ergebnisse auch in der Zukunft eintreten. Es liegt daher nicht in der Absicht von FondsMedia, vergangene Ergebnisse als Indikator für zukünftige Ergebnisse oder Zukunftserwartungen zu deklarieren.

Die für die Analysen genutzten Quellen werden allgemein für glaubwürdig und zuverlässig befunden. FondsMedia übernimmt jedoch keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen.

Haftungsansprüche gegen FondsMedia, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen.

Die Inhalte der Analysen und Studien von FondsMedia dienen lediglich der Information und stellen keine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung für eine Investition dar.

Alle in den Analysen und Studien genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichnungsrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aus der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Marken- und Warenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Das Urheberrecht für veröffentlichte, von FondsMedia selbst erstellte Objekte verbleibt allein bei FondsMedia. Eine Vervielfältigung oder Verwendung der Grafiken und Texte dieser Publikation in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Einwilligung von FondsMedia nicht gestattet. Entsprechendes gilt gegenüber Dritten.

Der Vermögenszuwachs errechnet sich aus der Summe aller Mittelrückflüsse nach Steuern, von denen die Beteiligung plus Agio abgezogen wird. Der verbleibende Überschuss wird dann durch die Laufzeit und die Nominalanlage geteilt. Der Vermögenszuwachs ist im Gegensatz zur Methode des internen Zinsfußes mit den Ergebnissen anderer Anlageklassen problemlos vergleichbar.

Hamburg, im Mai 2010

## Emissionshaus

Die Lloyd Fonds AG wurde 1995 als Lloyd Fonds Gesellschaft für Unternehmensbeteiligungen mbH & Co. KG in Hamburg gegründet. Im Jahr 2001 erfolgte die Umfirmierung zur AG. Seit Oktober 2005 ist die Lloyd Fonds Aktie im Prime Standard an der Frankfurter Börse notiert. Die Lloyd Fonds AG publiziert regelmäßig eine aussagekräftige Leistungsbilanz, u.a. nach Maßgabe des VGF Verband geschlossene Fonds e.V., die einen lückenlosen Einblick in die Fondsperformance ermöglicht. Die Lloyd Fonds AG zählt zu den transparent kommunizierenden Emissionshäusern im Markt der geschlossenen Fonds.

Die Lloyd Fonds AG hat mit ihren Banken ein zukunftssicherndes Konzept zur vollständigen Enthftung vereinbart. Das Unternehmen wird demnach von allen Garantien und Bürgschaften (Eventualverbindlichkeiten) gegenüber den Banken freigestellt und löst damit die hauseigene Schiffspipeline komplett auf. Für die Freistellung von Garantien und Eventualverbindlichkeiten in Höhe von EUR 230,2 Mio. (Stand 31.12.2009) erhalten die Banken bis 2014 maximal EUR 20 Mio. Allerdings hat Lloyd Fonds die Möglichkeit, den Enthftungsbetrag durch eine Einmalzahlung im Jahr 2010 auf EUR 12,5 Mio. abzusenken. Das Unternehmen geht davon aus, die vollständige Enthftung noch im laufenden Geschäftsjahr zu erreichen.<sup>1</sup> Demzufolge konnte die Lloyd Fonds AG die Unternehmensexistenz nachhaltig absichern, die erfolgreiche Enthftung spricht für die Professionalität des Unternehmens insbesondere in krisenbedingten Sondersituationen.

Die aktuelle Leistungsbilanz der Lloyd Fonds AG dokumentiert die Ergebnisse für 84 Fondsgesellschaften, in die 44.563 Anleger Eigenkapital in Höhe von EUR 1,623 Mrd. investiert haben.<sup>2</sup> Im Immobilienbereich dokumentiert die Leistungsbilanz der Lloyd Fonds AG vier Fondsgesellschaften mit einem Investitionsvolumen von ca. EUR 173,0 Mio. Die Fondsgesellschaften „Immobilienportfolio Köln“ und der „Businesshotel Hamburg / Ferienhotel Sylt“ waren im Berichtsjahr der Leistungsbilanz in der Investitionsphase, die geplanten Investitionsvolumen wurden angerechnet. Gegenüber dem Vorjahr hat sich das Investitionsvolumen im Anlagesegment Immobilien annähernd verdreifacht.

Die nachfolgenden Einzeldarstellungen sind Bestandteile der aktuellen Berichte der Geschäftsführung zu den platzierten Immobilienfonds der Lloyd Fonds AG, die gesondert schriftlich zur Verfügung gestellt wurden.

Der Immobilienfonds „Vier Einzelhandelsobjekte in Norddeutschland“ wurde im Jahr 1999 platziert. Drei Immobilien an verschiedenen Standorten sind unverändert vollvermietet und befinden sich in einem guten Zustand. Das Hamburger Objekt verzeichnet nach dem Zukauf des Grundstücks Hammer Landstraße 204-206 und der erfolgreichen Revitalisierung der Bestandsfläche mit den neuen Mietern Penny und Budnikowsky rund 400.000 Euro höhere Jahresmieteinnahmen als in den vergangenen Jahren vor dieser Maßnahme. Zunächst ist vorgesehen die Liquidität im Fonds zu halten um weitere verkaufsvorbereitende Maßnahmen umzusetzen. Ein Exit einzelner oder aller Objekte ist in der Planung bis 2011 vorgesehen.

Für Anleger des „Immobilienportfolio Köln“ wurden die Auszahlungen wie prospektgemäß jährlich in Höhe von 6,3% p.a. vorgenommen. Die Tilgungen sind ebenfalls in planmäßiger Höhe erfolgt. Die Fondsgeschäftsführung geht für den Zeitraum 2009/2010 von einer nahezu prospektgemäßen Entwicklung aus. In Summe wird der Einnahmeüberschuss auf Objektebene etwa 96% der Ursprungserwartungen entsprechen.

<sup>1</sup> Quelle: Lloyd Fonds AG, News, 21. April 2010.

<sup>2</sup> Quelle: Lloyd Fonds AG, Leistungsbilanz zum Stichtag 31.12.2008, 2009.

Für den im Jahr 2006 emittierten „Hollandfonds I“ haben Kosteneinsparungen zu einem gegenüber der Prospektprognose erhöhten Einnahmenüberschuss geführt. Diese Entwicklung hat sich positiv auf die Liquiditätsreserve ausgewirkt, die deutlich über der Prospektplanung liegt. Die Auszahlung ab Juli 2008 wurde gegenüber der Prospektprognose um 0,25 Prozentpunkte angehoben. Für das Jahr 2010 ist zunächst eine prospektgemäße Auszahlung von 6,5 % p.a. vorgesehen.

Der im Jahr 2008 emittierte „Holland II“ entwickelt sich prospektgemäß oder leicht über den Prospektwerten. Die Auszahlungen wurden wie prospektiert jeweils in Höhe von 6,0% p.a. vorgenommen. Das operative Geschäft und die Liquiditätssituation entwickeln sich weiterhin prospektgemäß. Für das Jahr 2010 ist eine Auszahlung in prospektierter Höhe vorgesehen.

Beide Fondsimmobilien des „Hotelportfolio Hamburg/Sylt“ sind langfristig zu 100% vermietet und befinden sich in einem sehr guten Zustand. Auszahlungen für die Jahre 2008 und 2009 wurden prospektgemäß in Höhe von 5,75% p.a. vorgenommen. Die kumulierte Liquidität liegt deutlich über dem Prospektwert. Für das Jahr 2010 wurde eine prospektgemäße Auszahlung von 5,75% p.a. eingeplant.

Für den Immobilienfonds „Hotel am Fleesensee“ wurde die Objektgesellschaft für das TUI Hotel am Fleesensee wie im Prospekt vorgesehen am 1. Juli 2009 angekauft. Der Einnahmenüberschuss und die kumulierte Liquidität verlaufen prospektgemäß. Die erste Auszahlung für das Jahr 2009 wurde in prospektierter Höhe bereits vorgenommen. Für 2010 ist die Auszahlung in prospektierter Höhe eingeplant.

Die Objektgesellschaft für das Motel One Hotel in Nürnberg innerhalb der „Zweite Lloyd Fonds Hotelportfolio GmbH & Co. KG“ wurde wie im Prospekt vorgesehen am 1. März 2009 angekauft. Auf Grund der Faktorregelung im Kaufvertrag und der daraus resultierenden höheren anfänglichen Jahresmieteinnahme des Hotels, erhöhte sich der Kaufpreis für das Motel One in Nürnberg von ursprünglich 10.255.000 Euro auf 10.745.000 Euro. Der Unterschiedsbetrag wird im Wesentlichen durch eine höhere langfristige Darlehensaufnahme in Höhe von 485.000 Euro aufgebracht. Der Einnahmenüberschuss und die Auszahlung für 2009 verliefen prospektgemäß. Die zweite Objektgesellschaft wurde ebenfalls wie im Prospekt vorgesehen am 01.02.2010 übernommen. Für das Geschäftsjahr 2010 sieht die Planung hinsichtlich Auszahlung und operativem Geschäft einen prospektgemäßen Verlauf vor.

Im Endergebnis ist dem Immobilienportfolio der Lloyd Fonds AG eine ausgesprochen stabile Entwicklung zu bescheinigen.

## Investitionsfokus

Die Anleger beteiligen sich als Kommanditist an der Dritte Lloyd Fonds Holland GmbH & Co. KG (in dieser Untersuchung auch Lloyd Fonds Holland Den Haag oder Fondsgesellschaft genannt). Die Haftung des Kommanditisten ist gesetzlich und gesellschaftsvertraglich auf die Pflichteinlage beschränkt. Nach vollständiger Einzahlung der Pflichteinlage besteht für den Anleger keine weitere Haftung oder Nachschusspflicht. Entnahmen können unter bestimmten Voraussetzungen zu einem Wiederaufleben der Haftung führen. Die in das Handelsregister einzutragende Haftsumme beläuft sich auf 20% der Pflichteinlage.

Die Mindestbeteiligungssumme beträgt 10.000 Euro zuzüglich 5% Agio. Die Wirtschaftlichkeitsprognose geht von einer Laufzeit der Beteiligung bis zum 31. Dezember 2020 aus. Die Einzahlung der Beteiligung erfolgt zu 30% + 5% Agio nach Annahme und Aufforderung durch die Treuhänderin, die verbleibenden 70% werden zum 1. Dezember 2010 eingezahlt. In dieser Untersuchung wird aufgrund des Einzahlungsmodus eine Laufzeit von zehn Jahren kalkuliert. Die Fondsgesellschaft ist auf unbestimmte Zeit gegründet. Die Beteiligung an der Emittentin kann analog zur Wirtschaftlichkeitsprognose erstmals zum 31. Dezember 2020 ordentlich gekündigt werden.

Die Fondsimmoblie des Lloyd Fonds Holland Den Haag gehört zu einer in Planung befindlichen umfangreichen Anlage mit mehreren Büroneubauten im Den Haager Stadtteil Ypenburg im neuen Businesspark Prins Willem-Alexanderkwartier. Im neuen Geschäftszentrum sollen bis 2012 rund 150.000 m<sup>2</sup> Bürofläche und zusätzlich 15.500 m<sup>2</sup> Fläche für andere gewerbliche Nutzungen gebaut werden. Die Tiefgarage wird in einem separaten Abschnitt mit eigener Ein-/Ausfahrt speziell für dieses Gebäude angelegt. Insgesamt verfügt das Bürogebäude gemäß Mietverträgen über voraussichtlich 204 Parkplätze, 165 in der Parkgarage und 39 Außenparkplätze. Der Komplex wird weiterhin mit einer Kühl- und Klimaanlage ausgestattet.

### Objektdaten des Lloyd Fonds Holland Den Haag in der Übersicht

Parameter	Fondsimmoblie Lloyd Fonds Holland Den Haag
Gebäudeart	9-geschossiges energieeffizientes Bürogebäude, Neubau, geplante Fertigstellung und Übernahme zum 31. Dezember 2010.
Grundstücksgröße / Gesamtmietfläche	Grundstück ca. 4.500 m <sup>2</sup> / Gesamtmietfläche voraussichtlich ca. 9.391 m <sup>2</sup>
Lage	Der Businesspark entsteht weitest des Knotenpunktes der Autobahnen A12 und A4. In kurzer Fahrzeit können die Städte Rotterdam, Amsterdam und Utrecht sowie das Stadtzentrum von Den Haag per PKW erreicht werden. Der Großflughafen Schiphol und der Flughafen Rotterdam liegen ca. 50 bzw. rd. 25 Kilometer entfernt. Die neue Bahnstation Ypenburg liegt neben dem Bürogebäude, das Zentrum von Den Haag ist in ca. 6 Minuten erreichbar.

Ein unabhängiger technischer Gutachter beurteilt die Qualität der Fondsimmoblie zusammenfassend wie folgt: "Das gesamte Gebäude einschließlich der dazugehörenden Anlage ist in puncto Entwurf, Qualität, Nachhaltigkeit und Energieeffizienz von überdurchschnittlicher Qualität." Das gesamte Quartier soll auch zu einem Naherholungsgebiet ausgebaut werden. Direkt neben den Bürogebäuden befindet sich eine parkartige Landschaft mit kleinem See.

Der Kaufpreis für die Fondsimmoblie (exkl. Nebenkosten) beträgt insgesamt rd. EUR 31,0 Mio. Die Fondsgesellschaft hat Colliers International Property Consultants (Colliers), Amsterdam, beauftragt, zwecks Ermittlung des Marktwertes der Fondsimmoblie ein Wertgutachten zu erstellen. Der von Colliers im Gutachten vom 14. Januar 2010 ermittelte Marktwert zum Bewertungsstichtag 14. Januar 2010 entspricht bei Berücksichtigung der geringeren Anzahl von Stellplätzen im Wertgutachten mit EUR 30,84 Mio. dem verhandelten Kaufpreis der Immobilie.

Der Kaufpreisfaktor, bezogen auf die erste volle Jahresmieteinnahme im Jahr 2011, liegt bei dem 14,81fachen. Hieraus ergibt sich eine Bruttomietrendite von 6,75%. Laut Savills Research lag die Spitzenmietrendite (Prime Yield) im Jahr 2009 für Büroimmobilien in Den Haag bei ca. 6,0%.<sup>3</sup> Damit ist für die Fondsimmoblie des Lloyd Fonds Holland Den Haag im Marktvergleich eine erhöhte Rentabilität zu konstatieren.

## Immobilie und deren Vermietung im Kontext mit dem aktuellen Marktumfeld

Der Büroimmobilienmarkt in Holland erweist sich als robust. Im vergangenen Jahr haben die Mieten mit knapp 3% nur leicht nachgegeben, in Den Haag - sprich im lokalen Marktumfeld des Lloyd Fonds Holland Den Haag - haben sich die Mieterlöse im Jahr 2009 stabil verhalten.<sup>4</sup> Im Vergleich mit ca. siebzig lokalen holländischen Büroimmobilienmärkten liegt Den Haag mit einer Leerstandsquote von ca. 9,4% auf dem viertletzten Platz, während Amsterdam mit rund 16,0% ein deutlich höheren Leerstand aufweist. Hintergrund ist eine relativ stabile Flächennachfrage für Büroimmobilien im Großraum von Den Haag.<sup>5</sup>

Die Fondsimmoblie des Lloyd Fonds Holland Den Haag wird die neue Niederlassung der KPMG Niederlande in Den Haag bilden. Zukünftig werden dort circa 450 Mitarbeiter arbeiten. Bisher ist das Unternehmen mit einer Niederlassung am Churchillplein 6 in Den Haag vertreten. Einer der Gründe für die zukünftige Verlagerung des Standortes ist für KPMG die gute Verkehrsanbindung und Erreichbarkeit der Immobilie. Zudem beurteilt die KPMG das moderne Bürokonzept der neuen Büroimmobilie positiv.

Mietvertragspartner der Beteiligungsgesellschaft sind KPMG Staffing & Facility Services B.V. und KPMG Meijburg & Co. B.V. Zur weiteren Absicherung der Mieteinnahmen hat die KPMG N.V., eine Aktiengesellschaft nach niederländischem Recht, eine Konzerngarantie für die Verpflichtungen des Mieters KPMG Staffing & Facility Services B.V. aus dem Mietvertrag abgegeben.

KPMG-International zählt zu den weltweit größten Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsunternehmen. Die nationalen, rechtlich selbstständigen KPMG-Mitgliedsfirmen bilden zusammen ein Netzwerk, dem jede Firma als Mitglied angeschlossen ist. In 144 Ländern sind innerhalb des KPMG-Verbundes rund 140.000 Mitarbeiter beschäftigt. In den Niederlanden ist KPMG bislang mit 17 Niederlassungen vertreten.

<sup>3</sup> Quelle: Savills Research, Quarterly data bulletin The Hague office market, 4. Quartal 2009, 2010 und Quarterly data bulletin Amsterdam office market, 4. Quartal 2009, 2010.

<sup>4</sup> Quelle: DTZ Zadelhoff, The Netherlands, a national picture, Fact sheets office and industrial property markets, Januar 2010.

<sup>5</sup> Quelle: Savills Research, a.a.O., 2010.

Die niederländische Ratingagentur Graydon bewertet die Bonität der beiden Mieter KPMG Staffing & Facility Services B.V. (Stand: 8. Januar 2010) und KPMG Meijburg & Co. B.V. (Stand: 14. Januar 2010) jeweils mit BBB. In den Finanzkennziffern erhielt die KPMG Staffing & Facility Services B.V. eine 7,8 und die KPMG Meijburg & Co. B.V. eine 7,1.

Die Mietgarantin, die KPMG N.V. (Stand: 21. Januar 2010), verfügt über ein Kreditrating von A und ein Finanzrating von 7,8. Mit der KPMG als Single Tenant basiert das Vermietungskonzept des Lloyd Fonds Holland Den Haag auf einem weltweit aktiven Konzern mit weit überdurchschnittlicher wirtschaftlicher und finanzieller Stärke und einer entsprechend hohen Bonität.

Die Mietverträge wurden für die Dauer von 12 Jahren, beginnend ab Übergabe der Büroimmobilie, fest abgeschlossen. Bei Inanspruchnahme der jeweiligen Verlängerungsoptionen laufen die Mietverträge grundsätzlich zu den gleichen Mietvertragsbedingungen weiter.

Nach Ablauf der ersten Mietperiode von 12 Jahren sowie in der Folge nach jeweils fünf Jahren haben die Mietvertragsparteien das Recht einer Mietanpassung auf das Marktniveau, dessen Höhe gegebenenfalls von drei Sachverständigen festzustellen ist. Die ersten beiden Mietvertragsverlängerungen stehen allein den Mietern zu, so dass eine ordentliche Kündigung durch den Vermieter erst nach 22 Jahren möglich ist. Die Beendigung der Mietverhältnisse muss mit einer Frist von 18 Monaten angezeigt werden.

Die anfängliche Jahresmiete (inkl. Parkplätzen) der Fondsimmobilie des Lloyd Fonds Holland Den Haag beläuft sich auf ca. EUR 2,1 Mio. Bezogen auf die Nutzfläche von insgesamt 9.390 m<sup>2</sup> ergibt sich bei Berücksichtigung der Stellplätze mit 1.500 Euro p.a. pro Stellplatz eine Miete von Euro 190 pro m<sup>2</sup> p. a.<sup>6</sup>

Lt. Savills Research liegen die Spitzenmieten für Büroimmobilien in Den Haag bei ca. EUR 210 p.a.<sup>7</sup> Demnach liegt die Objektmiete ca. 9,5% unterhalb der derzeit erzielbaren Spitzenmieten. Als Hintergrund dürfte hierfür die weit überdurchschnittliche Bonität der KPMG eine Rolle gespielt haben, die sich die Fondsimmobilie des Lloyd Fonds Holland Den Haag damit langfristig vergleichsweise günstig gesichert hat. Im Gegenzug verfügt der Lloyd Fonds Holland Den Haag über ein sehr hohes Maß an Einnahmensicherheit.

<sup>6</sup> Quelle: Gesonderte schriftliche Information der Lloyd Fonds AG,

<sup>7</sup> Quelle: Savills Research, a.a.O., 2010.

## Investition und Finanzierung

### Gesamtinvestition / Eigen- und Fremdkapitalanteil

Das Gesamtinvestitionsvolumen des Lloyd Fonds Holland Den Haag beläuft sich auf rd. EUR 35,3 Mio. (inkl. Agio). Das Kommanditkapital beträgt insgesamt rd. EUR 17,25 Mio. Für die langfristige Fremdkapitalfinanzierung wurde ein Darlehensvertrag mit der DG Hyp geschlossen.

Die Auszahlung erfolgt zu 100%. Das Hypothekendarlehen beläuft sich rd. EUR 17,2 Mio. bzw. rd. 50,0% der Gesamtinvestition exkl. Agio bzw. 55,5% bezogen auf den Kaufpreis. Angesichts der Vermietungssituation handelt es sich um einen moderaten Fremdmittelanteil.

Das Hypothekendarlehen wird marktüblich umfangreich dinglich besichert, weiterhin sehen die Darlehensbedingungen fortlaufende Kennziffern hinsichtlich der einzuhaltenden Beleihungsgrenzen und Zinsdeckungsgrade vor.

Der Kaufpreis der Fondsimmoblie kann, sofern sich Vermietungsfläche und die Anzahl der Parkplätze erhöhen, um maximal 5% bzw. rd. EUR 1,5 Mio. erhöht werden. In diesem Fall könnte der Kapitalmehrbedarf über eine Eigenkapital- und/oder Fremdkapitalerhöhung gedeckt werden. Die Fondsgeschäftsführung ist in diesem Zusammenhang berechtigt, das Fremdkapital um bis zu EUR 3,0 Mio. zu erhöhen.

Kalkulatorisch wird unterstellt, dass das Kommanditkapital vollständig bis spätestens zum 30. Dezember 2010 eingezahlt wird. Sollte zum Zeitpunkt der Übernahme der Immobilie (voraussichtlich am 31. Dezember 2010) das geplante Emissionskapital in Höhe von 17.250.000 Euro nicht rechtswirksam gezeichnet sein, ist die Lloyd Fonds AG berechtigt, eine Eigenkapital-Zwischenfinanzierung für einen etwaigen Differenzbetrag bereitzustellen.

Etwaiges durch die Eigenkapital-Zwischenfinanzierung bereitgestelltes Kapital wird wie fiktives Eigenkapital behandelt, so dass der Fondsgesellschaft keine Nachteile entstünden. Es würde sich faktisch um eine ergebnisneutrale Zwischenfinanzierung handeln.

### Zins und Tilgung

Der zehnjährige Darlehensvertrag sieht eine Festzinsvereinbarung in Höhe von nominal 4,95% p.a. für die geplante Laufzeit des Fonds bis zum 30. Dezember 2020 vor. Damit werden potenzielle Zinsänderungsrisiken über einen Zeitraum von ca. zehn Jahren von der Fondsgesellschaft abgesichert. Über den Planungszeitraum von zehn Jahren werden gemäß Darlehensvertrag jährliche Tilgungsleistungen von durchschnittlich 0,9% der ursprünglichen Fremdmittel geleistet.

### Fondsnebenkosten

Der Prospektherausgeber des Lloyd Fonds Holland Den Haag geht davon aus, dass die Fondsgesellschaft vorsteuerabzugsberechtigt ist. Die nachfolgenden Berechnungen basieren daher auf der Annahme, dass die Umsatzsteuer einen durchlaufenden Posten darstellt und sich insofern kostenneutral verhält.

Die Positionen Notarkosten, Gutachten und Maklerprovision sowie Finanzierungskosten sind den Anschaffungsnebenkosten zuzuordnen. In Summe belaufen sich die Anschaffungsnebenkosten auf 3,8% des Kaufpreises. Es handelt sich um eine günstige Anschaffungsnebenkostenquote, da konzeptgemäß keine Grunderwerbsteuer anfällt. Diese beläuft sich in den Niederlanden auf 6% des Kaufpreises.

Die anfängliche geplante Liquiditätsreserve entspricht 1,7% des geplanten Kommanditkapitals und wurde damit angemessen kalkuliert.

Die Fondsnebenkosten ergeben sich aus den Positionen Projektierung, Objektauswahl, Analysen, Gründungskosten, Marketing, Prospekterstellung, Eigenkapitalvermittlung (inkl. Agio), Einrichtung Treuhand, Mittelverwendungskontrolle und Fremdkapitalvermittlung.

Aus den genannten Positionen ergeben sich anfängliche Fondsnebenkosten in Höhe von rd. EUR 2,9 Mio. bzw. 16,6% des Kommanditkapitals. Es handelt sich um eine äußerst moderate und damit anlegerorientierte Fondsnebenkostenquote.

Die laufenden Fondsnebenkosten ergeben sich aus den Positionen Vergütung für die persönlich haftende Gesellschafterin, Treuhandgebühren, Fondsverwaltung und sonstige Kosten. Die sonstigen Kosten beinhalten zu 76,25% objektbezogene Nebenkosten, insbesondere die Grundsteuer und Gebäudeversicherung.<sup>8</sup> Damit handelt es sich bei den Sonstigen Kosten größtenteils um laufende Anschaffungsnebenkosten.

Im Durchschnitt über die zehnjährige Fondslaufzeit liegen die laufenden Fondsnebenkosten bei 0,6% p.a. des Kommanditkapitals. Es handelt sich um eine äußerst moderate laufende Fondsnebenkostenquote.

## Mittelverwendungskontrolle

Die Kontrolle der prospektgemäßen Verwendung des Kommanditkapitals während der Investitionsphase wird durch eine unabhängige Mittelverwendungskontrolleurin, die Donner Treuhand-Gesellschaft mbH & Co. KG, Hamburg, sichergestellt. Die Kontrolle erfolgt nach formalen Kriterien.

<sup>8</sup> Quelle: Gesonderte schriftliche Information der Lloyd Fonds AG.

## Ertrags- und Kostenprognose

### Immobilienübernahme

Die Fondsimmoblie des Lloyd Fonds Holland Den Haag soll Ende Dezember 2010 fertig gestellt sein und voraussichtlich am 31. Dezember 2010 übernommen werden. Das genaue Übernahmedatum wird spätestens am 30. Juni 2010 festgelegt. Für den Fall, dass die Übernahme der Immobilie nach dem 28. Februar 2011 erfolgen sollte, hat sich die Verkäuferin verpflichtet, einen Schadensersatz in Höhe von 4.000 Euro pro Tag der Verzögerungsdauer, maximal aber 700.000 Euro zu zahlen (Cashflow-Garantie), es sei denn, die Verzögerung beruht auf höherer Gewalt.

### Erbpacht

Für das Grundstück und die darauf zu errichtenden PKW-Außenstellplätze besteht ein zeitlich unbefristetes Erbpachtrecht bzw. wird ein solches begründet. Diese Rechte werden im Rahmen des Kaufvertrages miterworben. Der Erbpachtzins wurde durch die Verkäuferin für die zeitlich unbefristete Erbpachtdauer vollständig entrichtet.

### Mietdauer

Die Nutzflächen der Fondsimmoblie sind zu 100% an die bereits angesprochenen KPMG-Unternehmen vermietet. Die Mietverträge haben eine Laufzeit von je zwölf Jahren, beginnend mit dem Datum der schlüsselfertigen Übergabe des Gebäudes an den jeweiligen Mieter. Die Mietverträge verlängern sich jeweils um fünf Jahre, wenn nicht eine der jeweiligen Vertragsparteien mit einer Frist von mindestens 18 Monaten vor Ablauf des betreffenden Mietvertrages bzw. eines Verlängerungszeitraumes kündigt. Zum Ende der Grundmietzeit und der ersten beiden Verlängerungszeiträume steht lediglich dem jeweiligen Mieter ein Recht zur ordentlichen Kündigung zu. Der Vermieter kann den jeweiligen Mietvertrag erstmals nach 22 Jahren ordentlich kündigen.

### Indexierung

Die Miethöhen werden jährlich an die Entwicklung des vom Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) veröffentlichten niederländischen Konsumentenpreisindex aller Haushalte (CPI) (2006 = 100) angepasst, erstmals ein Jahr nach Beginn des jeweiligen Mietvertrages. Die neu zu zahlenden Mieten errechnen sich aus der jeweils geltenden Miete am Erhöhungsstichtag, multipliziert mit der Indexkennziffer, die vier Monate vor dem Zeitpunkt galt, zu dem die jeweilige Erhöhung anzuwenden ist, geteilt durch die Indexkennziffer, die 16 Monate vor dem Erhöhungszeitpunkt galt.

Bei einem Anstieg des Indexes um bis zu 4% erfolgt die Indexierung jährlich zu 100%. Bei einer Erhöhung des Indexes in Höhe von mehr als 4% bis zu 6%, erfolgt die Indexierung des über 4% hinausgehenden Betrages bis zu einer Höhe von 6% jährlich zu 75%. Über 6% hinausgehende Indexerhöhungen werden jährlich zu 50% berücksichtigt. Die maximale Mieterhöhung darf jährlich 7,5% der jeweiligen Miete des Vorjahres betragen. Eine Verringerung ist jedoch ausgeschlossen. Die jeweiligen Vertragsparteien können die Anpassung des Mietpreises an die Marktmiete verlangen. Eine Anpassung ist jedoch erstmals nach Ablauf der jeweiligen Grundmietzeit von zwölf Jahren und anschließend nach Ablauf einer jeden fünfjährigen Verlängerung zulässig.

In der Wirtschaftlichkeitsprognose zum Lloyd Fonds Holland Den Haag wird erstmals zum Jahr 2012 eine Indexanpassung von 2,25% kalkuliert, die konstant bis zum Ende des Prognosezeitraumes im Jahr 2020 angesetzt wird. Sofern sich die Indexanpassung der Miete auf ca. 1,6% p.a. reduzieren würde, ergibt eine Sensitivitätsanalyse im Beteiligungsprospekt bei ansonsten unveränderten Annahmen einen Vermögenszuwachs nach Steuern von ca. 5,0% p.a. In diesem Szenario wurde auch der erzielbare Verkaufserlös entsprechend angepasst.<sup>9</sup>

## Instandhaltung

Instandhaltungs-, Reparatur- und Erneuerungsarbeiten in und an dem Mietobjekt, wie z.B. Instandhaltung, Reparatur und Erneuerung von konstruktiven Teilen (Fundamenten, Säulen, Balken, Baudecken, Dächern, tragenden Wänden, Außenfassaden, Treppen, Stufen, Abwasserleitungen, Dachrinnen) sowie der Außenanstrich, obliegen grundsätzlich dem Vermieter bzw. der Fondsgesellschaft. Alle übrigen Instandhaltungs-, Reparatur- und Erneuerungsarbeiten am Mietobjekt und damit verbundenen Kosten, mit Ausnahme der normalen Abnutzung an Beleuchtungs- und Sanitäreanlagen, Gas-, Wasser- und Stromleitungen und -ventilen sowie Schutzvorrichtungen gegen Brand, Einbruch und Diebstahl, gehen zu Lasten des jeweiligen Mieters.

Für die Instandhaltungen auf Ebene der Fondsgesellschaft werden jährlich durchschnittlich 2,0% der geplanten Mieterlöse in eine kalkulatorische Rücklage eingestellt. Da es sich bei dem Lloyd Fonds Holland Den Haag um eine neuerrichtete, moderne Büroimmobilie handelt, für die zunächst diverse Gewährleistungen greifen, handelt es sich um einen konservativen Kalkulationsansatz. Sollten sich die kalkulierten Instandhaltung gleichwohl um 50% gegenüber der Prospektplanung erhöhen, ergibt eine Sensitivitätsanalyse im Beteiligungsprospekt bei ansonsten unveränderten Annahmen einen Vermögenszuwachs nach Steuern von ca. 6,6% p.a.

## Liquiditätsreserven

Die kalkulierten Liquiditätsreserven entsprechen 11,1% der kalkulierten Mieterlöse (geometrisches Mittel, Zeitraum 2011 bis 2020) und stellen damit eine planerisch wirksame, einmalig verwendbare Rücklage für unvorhergesehene Fälle dar.

## Zinserträge

Die kalkulierten Zinserträge auf vorhandene Liquidität belaufen sich auf 0,2% der geplanten Mieterlöse und stellen insofern einen wirtschaftlich unbedeutenden Erlösanteil dar.

<sup>9</sup> Im Ausgangsszenario (B) zur Verkaufsplanung wird unterstellt, dass die Immobilie zum gleichen Faktor (X-Faches der zum Erwerbszeitpunkt erzielten Jahresnettomiete) veräußert wird, zu dem sie ursprünglich eingekauft wurde. Werterhöhend wirkt sich ausschließlich die kalkulierte Inflationsrate aus. In allen Verkaufsszenarien erfolgt ein Kostenabzug von gut EUR 1,4 Mio. für Revitalisierung, Modernisierung etc.

## Objektverwaltung

Die Fondsgesellschaft hat mit dem niederländischen Immobilienunternehmen Innova Vastgoed Beheer B.V. (Innova), Amsterdam, einen Vertrag über die Verwaltung der Büroimmobilie abgeschlossen. Die Geschäftsführung von Innova, Herr Dr. Bijkerk, ist seit Abschluss seiner universitären Studien in der Immobilienbranche tätig und war unter anderem Makler bei Troostwijk, stellvertretender Geschäftsführer bei DTZ Zadelhoff und Geschäftsführer bei Colliers BDR.<sup>10</sup> Für die Betreuung der Fondsimmobilien des Lloyd Fonds Holland Den Haag wird mit der 1997 gegründeten Innova ein lokales Immobilienunternehmen eingebunden, welches langjährig am Markt aktiv ist. Die vereinbarte Vergütung beträgt jährlich 1% der jeweiligen Mieteinnahmen netto zuzüglich Umsatzsteuer. Der Vertrag wurde für die Dauer von 5 Jahren abgeschlossen. Dieser Kostenansatz wurde bis zum Ende des Prognosezeitraumes beibehalten. Die Verwaltungsgebühr verhält sich demzufolge moderat.

## Breakoption

Die KPMG Staffing & Facility Services B.V. hat das Recht, ihren Mietvertrag im Hinblick auf die in der 7. und 8. Etage des Mietobjektes gelegenen Mietflächen zuzüglich der anteiligen allgemeinen Flächen einmalig nach Ablauf von 5 Jahren mit einer Frist von 12 Monaten zu kündigen (Breakoption). Es handelt sich um ca. 20% der Gesamtmietfläche. Bei einer Ausmietung dieser Flächen zu den derzeitigen Spitzenmieten, die ca. 10,5% oberhalb der Objektmiete liegen, wären Mehrerlöse die Folge.

Geht man davon aus, dass von der Breakoption Gebrauch gemacht wird und die Flächen bis zum Ende der Laufzeit leerstehen, ergeben sich bei ansonsten unveränderten Annahmen keine wirtschaftlich bedrohliche Schieflage. In diesem Szenario (Zeitraum 2016 bis 2020) wären rechnerisch gesehen Auszahlungen von durchschnittlich 3,7% p.a. möglich. Allerdings hat sich die finanzierende Bank ein Pfandrecht an liquiden Guthaben der Fondsgesellschaft einräumen lassen, sofern nicht binnen zwölf Monaten eine Wiedervermietung von 75% der frei gewordenen Flächen erfolgt. Dies könnte dazuführen, dass Auszahlungen bis zu einem Immobilienverkauf bzw. bis zur Darlehenstilgung aufgeschoben werden müssten. Aufgrund der weit überdurchschnittlichen Immobilienqualität und den Kostenvorteilen aufgrund der Energieeffizienz erscheint ein mehrjähriger, anteiliger Flächenleerstand eher als theoretischer Fall.

<sup>10</sup> Quelle: <http://www.innova-investments.nl>

## Exit-Planung

Die Prognoserechnung zum Lloyd Fonds Holland Den Haag plant den Immobilienverkauf nach einer zehnjährigen Bewirtschaftungsphase zum Ende des Jahres 2020. Im Ausgangsszenario (B) zur Verkaufsplanung wird unterstellt, dass die Immobilie zum gleichen Faktor (X-Faches der zum Erwerbszeitpunkt erzielten Jahresnettomiete) veräußert wird, zu dem sie ursprünglich eingekauft wurde. Werterhöhend wirkt sich ausschließlich die kalkulierte Inflationsrate aus.

In der Verkaufsprognose werden ca. EUR 1,4 Mio. bzw. 4,6% des ursprünglichen Kaufpreises für etwaig anfallende Verkaufskosten wie zum Beispiel Renovierungs-, Modernisierungs- und Maklerkosten etc. in Abzug gebracht.

In der Verkaufsplanung werden nach Abzug der kalkulierten Kosten die verbliebenen Darlehen vollständig getilgt. Die Treuhänderin erhält eine fixe Abwicklungsgebühr im Rahmen der Auflösung der Fondsgesellschaft in Höhe von 0,4% des Kommanditkapitals, was eine moderate Gebührenhöhe darstellt.

Weiterhin erhält das Fondsmanagement der Lloyd Fonds AG 1% des Verkaufsergebnisses nach Abzug der Verkaufskosten und Darlehensrückzahlung und zuzüglich einer etwaig anfallenden Umsatzsteuer. Im Prospektfall entspricht diese Gebühr 1,2% des Kommanditkapital, was ebenfalls als moderate Verkaufsgebühr zu beurteilen ist.

Im Prospektfall ergibt sich eine geplante Schlussauszahlung für die Anleger des Lloyd Fonds Holland Den Haag in Höhe von ca. 122,2% der Nominaleinlage. Es ist positiv anzumerken, dass die Objektmiete unterhalb der derzeitigen Spitzenmieten liegt und damit die gesamte Verkaufsplanung auf entsprechend konservativen Wertansätzen basiert.

Geht man in einem radikal erscheinenden Risikostresstest davon aus, dass die Fondsimmoblie zum ursprünglichen Anschaffungspreis veräußert wird, würden Anleger des Lloyd Fonds Holland Den Haag bei ansonsten unveränderten Annahmen gleichwohl einen Vermögenszuwachs nach Steuern von ca. 2,6% p.a. erzielen. In der Praxis würde man allerdings mit Sicherheit von einem Verkauf absehen und die Immobilie stattdessen im Bestand halten.

Sofern die Fondsimmoblie nicht wie geplant Ende 2020 verkauft wird, wäre eine Anschlussfinanzierung erforderlich. Auf die hieraus resultierenden, potenziellen Risiken wird im Beteiligungsprospekt zum Lloyd Fonds Holland Den Haag transparent hingewiesen.

## Anlegerprognose

Die Anlegerprognose des Lloyd Fonds Holland Den Haag sieht für den Zeitraum 2011 bis 2016 Auszahlungen in Höhe von 6,0% der Nominaleinlage vor. Für das Jahr 2011 verstehen sich die Auszahlungen als zeitanteilig, d.h. die Höhe der Auszahlung ist vom Einzahlungszeitpunkt der Anleger abhängig. In den Jahren 2017 und 2018 werden Auszahlungen in Höhe von 6,25% p.a. geplant. Für die Jahre 2019 und 2020 werden Auszahlungen in Höhe von 6,75% bzw. 7,25% vorgesehen. Die konzeptgemäße steuerfreie Schlussauszahlung bei Immobilienverkauf wird mit ca. 122,2% der Nominaleinlage prognostiziert.

Ausgangspunkt der Besteuerung in den Niederlanden ist das durchschnittlich gebundene Vermögen der Gesellschafter bzw. Anleger, das sich aus dem anteiligen Verkehrswert der Aktiva abzüglich der anteiligen Verbindlichkeiten ergibt. Für die Ermittlung der steuerlichen Bemessungsgrundlage wird dann eine fiktive Rendite von 4% auf das durchschnittlich gebundene Vermögen unterstellt und der so ermittelte Wert mit einem Steuersatz von 30% versteuert. Der deutsche Progressionsvorbehalt wurde im Jahr 2009 abgeschafft.

Im Endergebnis verbleiben gut 93% der geplanten Mittelrückflüsse für den Lloyd Fonds Holland Den Haag netto für die Investoren. Da es sich um eine Pauschalbesteuerung handelt, würden höhere Erträge als geplant keinerlei Steuerbelastungen auslösen. Hierin ist ein zentraler Vorteil von Hollandimmobilienfonds zu sehen.

Der geplante Vermögenszuwachs nach Steuern für Anleger des Lloyd Fonds Holland Den Haag beläuft sich auf 6,7% p.a. Eine Kapitalanlage, welche der Abgeltungssteuer unterliegt, müsste einen Vermögenszuwachs vor Steuern von ca. 9,15% p.a. erzielen, um gleichzuziehen.

Sofern die Anleger des Lloyd Fonds Holland Den Haag bei Immobilienverkauf eine Auszahlung in Höhe von 110% der Einlage erhalten haben, erhält das Fondsmanagement eine erfolgsabhängige Vergütung in Höhe von 20% des verbleibenden Mehrerlöses. Die Anleger würden 80% etwaiger Mehrerlöse erhalten.

Sofern das Verkaufsergebnis den Prospekterwartungen entspricht (mittlerer Fall), würde das Fondsmanagement eine Erfolgsbeteiligung in Höhe von 3,1% des Kommandit- bzw. Anlegerkapitals erhalten. Die erfolgsabhängige Managementgebühr führt zu einer langfristigen Gleichrichtung der Interessen aller Beteiligten und verhält sich der Höhe nach moderat. Die erfolgsabhängige Einbindung des Fondsmanagement ist positiv zu beurteilen.

## Fazit

Mit der Lloyd Fonds AG handelt es sich um ein seriöses Emissionshaus für geschlossene Fonds. Das Unternehmen kommuniziert überdurchschnittlich transparent und sorgt für eine konsequente Anlegerorientierung. Die platzierten Hollandfonds haben die Erwartungen bislang voll erfüllt bzw. übertroffen. Anleger des Lloyd Fonds Holland Den Haag bauen auf einen vertrauenswürdigen Partner.

Die Fondsimmoblie des Lloyd Fonds Holland Den Haag überzeugt mit einer überdurchschnittlichen Qualität, die auch die heutigen hohen Ansprüche an Energieeffizienz mit einschließt. Der Anschaffungspreis der Fondsimmoblie wird gutachterlich als marktkonform bestätigt. Die Bruttomietrendite des Lloyd Fonds Holland Den Haag, d.h. das Verhältnis von Kaufpreis und Mieterlös, fällt im Vergleich mit Marktdaten günstig aus.

Den Haag als Standort der Fondsimmoblie des Lloyd Fonds Holland Den Haag zeichnet sich durch sehr stabile Entwicklungen aus. Mit der KPMG als Hauptmieter ist eine exzellente Mieterqualität zu verzeichnen. Das Unternehmen hat sich die Nutzflächen der Fondsimmoblie für insgesamt 22 Jahre zusichern lassen.

Sofern ein Teil der Flächen durch die Breakoption freiwerden sollte, sind keine erheblichen wirtschaftlichen Schiefagen zu erwarten. Es handelt sich hier um eine Option, die sich die KPMG grundsätzlich einräumen lässt, um bei etwaigen Überkapazitäten die Mietflächen anpassen zu können.

Das Mietniveau der Fondsimmoblie liegt unterhalb der derzeit erzielbaren Spitzenmieten. Vergleichbar moderne, energieeffiziente und verkehrsmäßig günstig gelegene Immobilien sind in Den Haag Mangelware. Potenzielle Neu- und Anschlussvermietungen fundieren damit auf sehr guten Vermietungschancen.

Die Fondskonzeption des Lloyd Fonds Holland Den Haag bestätigt einmal mehr die Professionalität und Erfahrung des Immobilienteams. Sämtliche Planungsparameter wurden mit Vernunft und Weitsicht gewählt. Die Prospektkommunikation erfolgt präzise und detailgenau. Die Betreuung der Fondsimmoblie des Lloyd Fonds Holland Den Haag erfolgt durch ein erfahrenes niederländisches Unternehmen, also durch Fachleute vor Ort.

Der Lloyd Fonds Holland Den Haag erfüllt alle guten Tugenden eines soliden Hollandfonds. Die Erlöse sind langfristig mit einem erstklassigen Mieter vertraglich abgesichert. Die Kosten wurden konservativ geplant. Die Fondskosten fallen moderat aus. Die Zinsen wurden über zehn Jahre festgeschrieben. Die geplanten Auszahlungen kombinieren sich mit nennenswerten Tilgungsleistungen. Die Verkaufsplanung verhält sich konservativ und hält radikalen Hochrechnungen robust stand. Der geplante Anlegerertrag basiert damit auf zuverlässigen Grundlagen. Diese Tugenden verbindet der Lloyd Fonds Holland Den Haag mit einer einzigartigen Immobilienqualität. Selten urteilen Gutachter nahezu euphorisch: "Das gesamte Gebäude einschließlich der dazugehörigen Anlage ist in puncto Entwurf, Qualität, Nachhaltigkeit und Energieeffizienz von überdurchschnittlicher Qualität." Identisches gilt für den Lloyd Fonds Holland Den Haag, der die Bezeichnung Premium-Fonds verdient.



FMG FondsMedia GmbH  
Wichmannstrasse 4  
Haus 1 West  
22607 Hamburg  
Phone: ++49 (40) 854 076 - 0  
Fax: ++49 (40) 854 076 - 40  
[info@fonds-media.de](mailto:info@fonds-media.de)  
[www.fondsmedia.com](http://www.fondsmedia.com)