

LHI Immobilien-Portfolio
Baden-Württemberg I
GmbH & Co.
geschlossene Investment-KG

Lagebericht zum 31. Dezember 2017

Abkürzungsverzeichnis

LHI Immoportfolio I KG (2110)

AIF	Alternativer Investmentfonds
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BIP	Bruttoinlandsprodukt
CACEIS	CACEIS Bank France S.A., Germany Branch
CO 1	City Office 1, Freiburg
CO 2	City Office 2, Freiburg
ESMA	European Securities and Markets Authority - Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde
eurostat	Statistisches Amt der Europäischen Union
GK	Gesamtkapital
Immoportfolio I/ Gesellschaft	LHI Immobilien Portfolio Baden-Württemberg I GmbH & Co. geschlossene Investment KG
InstitutsVergV	Institutsvergütungsverordnung
KAGB	Kapitalanlagegesetzbuch
KAMaRisk	Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Kapitalverwaltungsgesellschaften
KARBV	Kapitalanlage-Rechnungslegungs- und Bewertungsverordnung
Komplementär	TEGALU Verwaltung GmbH
LHI	LHI Leasing GmbH
LHI CM	LHI Capital Management GmbH
LHI KVG	LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH
n.n.	nicht nachweisbar, Asset/Gesellschaft noch nicht im Bestand
NAV	Net-Asset-Value
NIW	Netto-Inventarwert
RIWIS	Regionales Immobilien-Wirtschaftliches Informations System
VJ	Vorjahr
VKW	Verkehrswert
ZIA	Zentraler Immobilienausschuss e.V.

1 Tätigkeitsbericht

1.1 Geschäftsmodell der Gesellschaft

Die LHI Immobilien-Portfolio Baden-Württemberg I GmbH & Co. geschlossene Investment-KG nachfolgend Gesellschaft oder AIF genannt - ist gemäß KAGB ein geschlossener inländischer Publikums-AIF mit Sitz in Pullach im Isartal.

Die Gesellschaft erwirbt Immobilien, hält und verwaltet diese über die Laufzeit und verwertet diese bis zum vorgesehenen Laufzeitende. Die Einnahmen des AIF entstehen durch Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung sowie Verwertungserlösen.

Die Vertriebs Erlaubnis wurde von der BaFin mit Schreiben vom 17.11.2015 erteilt.

1.2 Anlageziele und Anlagestrategie

Anlageziel und –strategie des AIF ist der Aufbau, das Halten und Verwalten sowie die Verwertung eines Portfolios von Immobilien in Ober- und Mittelzentren Baden-Württembergs. Der Investitionsfokus liegt auf Büro- und Einzelhandelsimmobilien (auch mit Anteil von Wohn- und Dienstleistungsflächen) in innerstädtischen und innenstadtnahen Lagen mit langfristigen positiven Entwicklungsperspektiven.

Die Zielgrößen über das Gesamtportfolio lauten wie folgt:

Eigenkapitalquote in % des VKW	Fremdkapitalquote in % des VKW	Auszahlung auf Gesellschaftskapital Ø p.a. in %	Investitionsvolumen in TEUR
min. 40	max. 60	4,5	36.500

Der Anlagestrategie folgend, ist die Gesellschaft zum 31.12.2017 in folgende Sachwerte investiert:

Standort	Objekt
Karlsruhe	Bürogebäude
Friedrichshafen	Einzelhandelsimmobilie
Freiburg, CO 1	Büro- und Geschäftshaus
Freiburg, CO 2	Büro- und Geschäftshaus

Der AIF ist vollständig ausplatziert und investiert.

Ein grundlegender Änderungsbedarf am Geschäftsmodell oder Anlageziel/-strategie ist nicht erkennbar. Entsprechend wird im Folgenden vornehmlich der Verlauf des Geschäftsjahres beschrieben und in einen Zusammenhang zu den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen bzw. zu den Tätigkeiten, die die LHI KVG für den AIF erbracht hat, gestellt.

1.3 Fremdverwaltungsvereinbarung und sonstige Verträge

Die LHI KVG ist die externe Kapitalverwaltungsgesellschaft der Gesellschaft. Die LHI KVG führt die Geschäfte mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmannes und hat darüber hinaus die Erfüllung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen und Bestimmungen insbesondere des KAGB sicherzustellen.

Der Geschäftsbesorgungsvertrag zwischen dem AIF und der LHI KVG wurde mit einer Laufzeit bis 31.12.2032 geschlossen und ist erstmals zum 31.12.2027, jeweils zum Quartalsende, kündbar. Für die Haftungsregelungen gelten die gesetzlichen Bestimmungen.

Im Rahmen der kollektiven Vermögensverwaltung werden von der LHI KVG die Portfolioverwaltung inklusive Assetmanagement sowie das Risiko- und Liquiditätsmanagement des AIF übernommen.

Für die Beschaffung und den späteren Verkauf von Objekten ist das Transaktionsmanagement der LHI KVG verantwortlich.

Zu den Aufgaben, die die Portfolioverwaltung für den AIF wahrnimmt, zählen u. a. die kaufmännische Bewirtschaftung, das umfassende Vertragsmanagement, die Beauftragung und Überwachung externer Dienstleister (z.B. Property-Management) bzw. ausgelagerter Tätigkeiten, sowie das operative Risiko- und Liquiditätsmanagement. Insbesondere in letzterer Funktion wird die Wahrnehmung dieser Aufgaben durch ein von der Portfolioverwaltung unabhängiges Risikocontrolling überwacht. Im Zusammenspiel dieser Funktionen stellt die LHI KVG eine Optimierung des wirtschaftlichen Ergebnisses der Gesellschaft sicher.

Zu den an die LHI ausgelagerten Tätigkeiten zählen Buchhaltung und Controlling der LHI KVG, Fondsbuchhaltung, Compliancefunktion, Interne Revision, IT-Dienstleistungen, Meldewesen, Datenschutz und Geldwäschefunktion.

Darüber hinaus übernimmt die LHI Dienstleistungen wie z.B. das Steuermanagement und allgemeine Verwaltungsdienste.

Die Investorenbetreuung ist an die LHI CM ausgelagert. Die Kommunikation zu den Anlegern erfolgt auf Weisung der LHI KVG.

Die laufende Überwachung aller in diesem Zusammenhang stehender Tätigkeiten ist von der LHI KVG persönlich zu erbringen, d.h. sie ist nicht auf fremde Dritte übertragbar.

Mit der Verwahrstellenfunktion wurde die CACEIS beauftragt. Die Aufgabenverteilung wurde zwischen der LHI KVG und der CACEIS im Rahmen eines Verwahrstellenvertrages geregelt. Über ein Service Level Agreement zwischen der LHI KVG, der CACEIS und dem AIF sind die Zuständigkeiten, Rechte und Pflichten zwischen den drei Parteien fixiert worden.

Auf Ebene der Gesellschaft sind im Geschäftsjahr 2017 unter Berücksichtigung der ggf. nicht abzugsfähigen Vorsteuer folgende Kosten angefallen:

	Vergütungsart	Vertragspartner	Vergütung 2017 in TEUR
Immoportfolio I	Geschäftsführungsvergütung	LHI Gruppe	9
	Haftungsvergütung	LHI Gruppe	9
	Verwaltungsvergütung	LHI Gruppe	170
	Fremdkapitalvermittlung	LHI Gruppe	74
	Aufwand für Gutachten / Due Dilligence	Diverse	50
	sonstiger Aufwand	LHI Gruppe	7
	Verwahrstellenvergütung	CACEIS	11

Grundlage der hier dargestellten Vergütungen sind jeweils vereinbarte %-Sätze auf vertraglich festgelegte Bemessungsgrundlagen wie z.B. den NIW oder das Kommanditkapital.

Die Gesamtkostenquote gemäß Ziffer 11.3. des Verkaufsprospektes vom 04.11.2015 sowie des Nachtrags vom 16.09.2016 beträgt 0,92 % des durchschnittlichen NIW des AIF. Die Gesamtkostenquote gemäß § 101 KAGB, die u.a. die Kosten für die Abschlussprüfung und externe Bewerter für die Bewertungen der Vermögensgegenstände berücksichtigt, beträgt zum Stichtag 1,04 % des durchschnittlichen NIW des AIF. Weitere Angaben zur Transparenz und zu den Gesamtkosten erfolgen im Anhang.

2 Wirtschaftsbericht

2.1 Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Am 14.02.2018 hat eurostat seine Schnellschätzung zur wirtschaftlichen Entwicklung in der Europäischen Union (EU28) aktualisiert und für das Jahr 2017 eine Steigerung des BIP in Höhe von 2,5 % bekannt gegeben. Gemäß statistischem Bundesamt ist das deutsche BIP im gleichen Zeitraum um 2,2 % (kalenderbereinigt um 2,5 %) gestiegen. Dabei wurde die Wirtschaftsleistung im vierten Quartal 2017 von 44,7 Mio. Erwerbstätigen erbracht, das waren 642.000 Personen oder 1,5 % mehr als ein Jahr zuvor.

Neben dem konjunkturellen Umfeld hat auch die Zinsentwicklung maßgeblichen Einfluss auf die Investitionsentscheidungen von Unternehmen bzw. Anlegern. Laut der „Long-term interest statistics for EU Member States“, die von der Europäischen Zentralbank geführt wird, hat sich die Rendite öffentlicher deutscher Anleihen von 25 Basispunkten im Januar 2017 auf 30 Basispunkte zum Jahresende erhöht. Allerdings war ein etwas stärkerer Anstieg dieser Kennzahl auf 47 Basispunkte im Januar 2018 zu beobachten.

Immobilienmarkt

Laut dem ZIA entwickeln sich die deutschen Immobilienmärkte trotz zunehmender Verknappung bei Wohn- und Wirtschaftsimmobilen und einer historisch hohen Nachfrage nach Immobilieninvestments anhaltend stabil. Auf dem gewerblichen Immobilienmarkt Deutschlands wurden nach vorläufigen Ergebnissen im vergangenen Jahr 58,1 Mrd. Euro umgesetzt. Im Vergleich zum Vorjahr spiegelt das Ergebnis einen signifikanten Anstieg von 9,8 % wider.

Ein ähnliches Bild zeichnet die Entwicklung des segmentübergreifenden bulwiengesa Immobilienindex nach, der in 2017 um 5,7 % von 148,34 auf 156,73 gestiegen ist (Index 1990 = 100). In diesen seit 1975 veröffentlichten Index werden neun Nutzungsteilmärkte gleichgewichtet einbezogen. Diese Datengrundlage wird durch gezielte empirische Erhebungen, Befragungen vor Ort sowie weiteren Informationen ergänzt und auf dieser Basis jährlich neu berechnet bzw. aktualisiert.

Nachfolgend werden die Standorte näher beleuchtet, in denen der AIF investiert ist. Zur Beschreibung der regionalen Immobilienmärkte werden im Wesentlichen Daten herangezogen, welche die bulwiengesa AG den Nutzern des Informationsservice Riwis zur Verfügung stellt.

Freiburg CO 1 und CO 2

Die kreisfreie Stadt Freiburg im Breisgau, am Übergang von Oberrheingraben und Schwarzwald, ist die viertgrößte Stadt Baden-Württembergs und die südlichste Großstadt Deutschlands. Freiburg bildet mit den Landkreisen Breisgau-Hochschwarzwald und Emmendingen die Wirtschaftsregion Freiburg in der europäischen trinationalen Metropolregion Oberrhein. Folgende Kennzahlen geben einen Eindruck über die Entwicklung des Immobilienmarktes in Freiburg:

	2017	2016
Ø Miete Büro City / qm / Monat	12,50 EUR	11,50 EUR
Ø Miete Handel City 1a-Lage / qm / Monat	90,00 EUR	87,00 EUR
Ø Miete Wohnen (Wiedervermietung) / qm / Monat	n.n.	n.n.
Flächenumsatz Büro	20.000 qm	23.000 qm
Leerstandsquote Büro	1,5%	1,4%
Kaufkraftindex	95,3	94,9

Mit dem CO 1 ist der AIF in ein Büro- und Geschäftshaus in Freiburg investiert. Die Flächen waren zum Stichtag zu 100 % vermietet. Das 3.OG ist noch bis 30.06.2018 an den Verkäufer im Rahmen der vereinbarten Anmietungspflicht aus dem Kaufvertrag vermietet (10 EUR/qm).

Mit dem CO 2 ist der AIF in ein Büro- und Geschäftshaus in Freiburg investiert. Die Flächen waren zum Stichtag ebenfalls zu 100 % vermietet. Das EG ist noch bis zum 13.12.2018 an den Verkäufer im Rahmen der vereinbarten Anmietungspflicht aus dem Kaufvertrag vermietet (10 EUR/qm).

Unter Berücksichtigung der Mikrolage und der Gebäudequalität liegen die dabei erzielten Mietpreise für die Mietflächen, mit Ausnahme des 3.OG und dem EG, auf dem aktuellen Marktniveau.

Friedrichshafen

Friedrichshafen liegt am nördlichen Bodenseeufer und markiert nach Konstanz die zweitgrößte Stadt am Bodensee. Bekanntheitsgrad erlangte die Stadt vor allem durch die Zeppelinproduktion und die damit verknüpfte Luftschiffahrt. Zudem ist die Stadt als regionaler Messestandort sowie als Dienstleistungs- und Verwaltungszentrum in der Region etabliert. Folgende Kennzahlen geben einen Eindruck über die Entwicklung des Immobilienmarktes in Friedrichshafen:

	2017	2016
Ø Miete Büro City / qm / Monat	10,30 EUR	10,20 EUR
Ø Miete Handel City 1a-Lage / qm / Monat	33,00 EUR	31,00 EUR
Ø Miete Wohnen (Wiedervermietung) / qm / Monat	n.n.	n.n.
Flächenumsatz Büro	5.000 qm	5.500 qm
Leerstandsquote Büro	4,8%	5,1%
Kaufkraftindex	110,5	110,8

Der AIF ist in ein Einzelhandelsgebäude in Friedrichshafen investiert. Die Flächen waren zum Stichtag zu 100 % vermietet. Unter Berücksichtigung der Mikrolage und der Gebäudequalität liegen die dabei erzielten Mietpreise auf dem aktuellen Marktniveau.

Karlsruhe

Karlsruhe ist in erster Linie ein Verwaltungs-, Wissenschafts- und Dienstleistungszentrum. Die am Oberrhein gelegene Stadt ist zudem Sitz bedeutender Institutionen. Hier befinden sich u.a. das Bundesverfassungsgericht und der Bundesgerichtshof. Neben der öffentlichen Verwaltung, Bildung und Forschung sind in Karlsruhe schwerpunktmäßig Unternehmen aus der Computer- und IT-

Branche, der Chemischen Industrie und dem Maschinenbau ansässig. Folgende Kennzahlen geben einen Eindruck über die Entwicklung des Immobilienmarktes in Karlsruhe:

	2017	2016
Ø Miete Büro City / qm / Monat	9,30 EUR	9,20 EUR
Ø Miete Handel City 1a-Lage / qm / Monat	62,00 EUR	64,00 EUR
Ø Miete Wohnen (Wiedervermietung) / qm / Monat	n.n.	n.n.
Flächenumsatz Büro	48.000 qm	74.000 qm
Leerstandsquote Büro	3,3%	3,6%
Kaufkraftindex	103,9	103,5

Der AIF ist in ein Bürogebäude in Karlsruhe investiert. Die Flächen waren zum Stichtag zu 100 % vermietet. Unter Berücksichtigung der Mikrolage und der Gebäudequalität liegen die dabei erzielten Mietpreise auf dem aktuellen Marktniveau.

2.2 Geschäftsverlauf und Lage der Gesellschaft

Am 25.08.2016 hatte die Gesellschaft die noch im Bau befindlichen Gebäude, im nördlich des Zentrums von Freiburg gelegenen Grundstücks im Areal „Güterbahnhof Nord“, erworben. Dieses Areal wird in den kommenden Jahren zu einem umfassenden, modernen Stadtquartier entwickelt. Das Geschäftsjahr 2017 war geprägt von der Fertigstellung und dem Besitz, Nutzen und Lasten Übergang der beiden Büro- und Geschäftshäuser CO 1 und CO 2 in Freiburg.

Das Geschäftsjahr verlief bis auf die später als ursprünglich vorgesehene Fertigstellung des CO 2 planmäßig.

2.3 Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

2.3.1 Ertragslage

Bis zur Verwertung der Immobilien wird die Ertragslage der Gesellschaft im Wesentlichen von den erzielten Mieterträgen sowie den Ergebnissen aus Neubewertung geprägt.

In der nachfolgenden Tabelle sind das Ergebnis sowie die Mieterträge der Gesellschaft dargestellt:

	Mieterträge in TEUR	
	2017	2016
Karlsruhe	684	677
Friedrichshafen	666	630
Freiburg, CO 1	165	0
Freiburg, CO 2	3	0

	Jahresergebnis in TEUR	
	2017	2016
Immoportfolio I	1.405	-1.045

Das realisierte Ergebnis des AIF, entsprechend ohne Berücksichtigung von Erträgen aus Neubewertungen und den Abschreibungen der Anschaffungsnebenkosten, für das Geschäftsjahr beläuft sich auf 848 TEUR (VJ -1.797 TEUR).

Zusätzlich zu den Mieterträgen erzielte der AIF Erträge aus einer Kompensationszahlung des Verkäufers für die verspätete Fertigstellung des CO 2 in Höhe von 115 TEUR.

Neben den unter Punkt 1.3 aufgeführten Vergütungen bestanden die Aufwendungen im Wesentlichen aus Bewirtschaftungskosten von insgesamt 402 TEUR (Vorjahr: 283 TEUR) sowie Zinsen für Fremdfinanzierung in Höhe von 300 TEUR (Vorjahr: 406 TEUR).

2.3.2 Finanzlage

2.3.2.1 Kapitalstruktur

Die Finanzierung der Investitionen erfolgte anteilig durch das Kommanditkapital der Investoren sowie Bankdarlehen von insgesamt 14.300 TEUR.

Zum 31.12.2017 stellt sich die Kapitalstruktur wie folgt dar:

	Feste Kapitaleinlage in TEUR		davon eingefordert in TEUR	
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
Immoportfolio I	21.665	21.665	21.665	21.665

	Fremdkapital in TEUR	
	31.12.2017	31.12.2016
Karlsruhe	5.246	5.289
Friedrichshafen	5.080	5.121
Freiburg, CO 1	1.881	0
Freiburg, CO 2	1.810	0

Da in diesem Jahr weder der 30. noch der 31. Dezember 2017 ein Bankarbeitstag war, erfolgte die Buchung der Leistungsbezüge für das 4. Quartal erst im Januar 2018. Entsprechend sind die Darlehenssaldos zum 31.12.2017 noch nicht um die Tilgung des 4. Quartals reduziert.

Die Fremdkapitalquote bezogen auf die aktuellen VKW der in der Gesellschaft befindlichen Immobilien beträgt insgesamt 44,46 % (Vorjahr: 52,87 %). In den Darlehensverträgen wurden keine Covenants vereinbart.

Im Berichtszeitraum wurden keine Geschäfte i.S.d. Artikel 3 Nr. 11 bzw. Nr. 18 der Verordnung (EU)2015/2365 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, d.h. Wertpapierfinanzierungsgeschäfte oder Gesamttrendite-Swaps, abgeschlossen.

2.3.2.2 Investitionen und Desinvestitionen

Das CO 1 wurde planmäßig zum 30.06.2017 übernommen. Die Fertigstellung und damit verbunden der Besitz, Nutzen und Lasten Übergang für das CO 2 hat sich bis zum 14.12.2017 verzögert. Die vorläufigen Kaufpreise orientieren sich an den bisher abgeschlossenen Mietverträgen und betragen 5.753 TEUR für das CO 1 und 5.630 TEUR für das CO 2. Aufgrund von im Mietvertrag vereinbarten Incentives erhielt der Mieter Virtual Minds im CO 2 vier Monate mietfreie Zeit. Den entsprechenden Geldbetrag erhielt der Fonds, wie im Kaufvertrag vereinbart, in Form einer Kompensationszahlung vom Verkäufer erstattet. Entsprechend verringerte sich der vorläufige Kaufpreis für das CO 2 um 93 TEUR auf 5.537 TEUR.

Im CO 1 sind aktuell 25 % der Mietflächen, im CO 2 19 % der Mietflächen an den Verkäufer kurzfristig vermietet. Gemäß Kaufvertrag erhält der Fonds für diese Flächen eine Mietzahlung des Verkäufers in Höhe von 10 EUR/qm für die Dauer von 12 Monaten ab Übergabe. Der Verkäufer hat die Möglichkeit die durch ihn angemieteten Flächen, gemäß der im Kaufvertrag vereinbarten Parameter, an einen Dritten zu vermieten und dafür eine Kaufpreiszahlung zu erhalten. Die endgültige Kaufpreisfeststellung findet nach einer 12-monatigen Besserungsperiode für den Verkäufer statt.

Darüber hinaus wurden im laufenden Geschäftsjahr keine weiteren Investitionen oder Desinvestitionen getätigt.

2.3.2.3 Liquidität

Im Rahmen der Meldungen gem. § 35 KAGB an die BaFin zum Stichtag 31.12.2017 wurden folgende liquiden Mittel für das Gesamtportfolio ausgewiesen:

	Liquide Mittel 31.12.2017 in TEUR	Liquide Mittel 31.12.2016 in TEUR
Immoportfolio I	2.755	11.191

In 2017 wurden die vorläufigen Kaufpreise für die beiden Freiburger Objekte beglichen, entsprechend verringerte sich die Liquidität im Vergleich zum Vorjahr. Die liquiden Mittel werden sich im Laufe des Jahres 2018 noch um die planmäßige Ausschüttung in Höhe von rund 1 Mio. EUR reduzieren. Darüber hinaus bestehen eventuelle Kaufpreiszahlungen, wie unter Ziffer 2.3.2.2 beschrieben.

Die Gesellschaft hat ihre finanziellen Verpflichtungen gegenüber Dritten im Geschäftsjahr 2017 erfüllt. Nach dem Bilanzstichtag hat sich keine wesentliche Veränderung der Finanzlage ergeben.

2.3.3 Vermögenslage

Die Vermögenslage des AIF wird wesentlich von der Wertentwicklung der Vermögensgegenstände geprägt, die sich direkt oder indirekt in seinem Besitz befinden. Gemäß den Vorgaben des KAGB bzw. der KARBV ist jährlich der VKW dieser Vermögensgegenstände zu bestimmen.

Die wesentlichen Vermögensgegenstände des AIF sind die Immobilien, die sich in seinem Besitz befinden. Die VKW der einzelnen Immobilien werden - nach Maßgabe der Immobilienbewertungsverordnung - gutachterlich ermittelt. Die nachfolgende Tabelle zeigt die Wertentwicklung der Vermögensgegenstände im abgelaufenen Geschäftsjahr.

	VKW 31.12.2017 in TEUR	VKW 31.12.2016 in TEUR
Karlsruhe	10.230	10.020
Friedrichshafen	10.190	9.670
Freiburg, CO 1	5.753	0
Freiburg, CO 2	5.537	0

Das Ergebnis aus der Neubewertung betrug 730 TEUR (Vorjahr: 895 TEUR).

KAGB bzw. KARBV sehen zudem vor, dass auf Basis der VKW der NIW des AIF zu bestimmen ist. Zur Bestimmung des NIW legt die LHI KVG die in § 9 KARBV angegebene Vermögensübersicht als Berechnungsschema zugrunde. Dabei werden die Verbindlichkeiten des AIF, wie gesetzlich vorgeschrieben, mit ihrem Nominalwert in Anrechnung gebracht. Gleiches gilt für die sonstigen Vermögensgegenstände, sofern dieser Wertansatz unter wirtschaftlichen Aspekten als sinnvoll und sachgerecht erachtet werden kann. Sollte im Einzelfall von dieser Regel abgewichen werden, wird eine alternative Bewertung vorgenommen. Diese Bewertung hat angemessen zu sein und ihre Anwendung ist nachvollziehbar zu dokumentieren. Die nachfolgende Tabelle gibt Aufschluss über die Entwicklung des NIW im abgelaufenen Geschäftsjahr.

	NIW 31.12.2017 in TEUR	NIW 31.12.2016 in TEUR
Immoportfolio I	22.479	21.639

Die Veränderung des NIW resultiert im Wesentlichen aus den Verkehrswertsteigerungen der bestehenden Objekte.

Der Wert der Vermögensgegenstände, im Wesentlichen Immobilien, die schwer zu liquidieren sind, beläuft sich beim AIF zum 31.12.2017 auf 33.969 TEUR (Vorjahr: 21.682 TEUR), was einer Quote von 91,98 % (Vorjahr: 67,11 %) am Gesamtvermögen entspricht. Vermögensgegenstände i. S. § 300 Absatz 1 Nr. 1 KAGB, die schwer zu liquidieren sind und für die deshalb besondere Regelungen gelten, bestehen zum Abschlussstichtag nicht.

2.4 Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Die Steuerung der Gesellschaft erfolgte im abgelaufenen Geschäftsjahr ausschließlich auf Basis finanzieller Leistungsindikatoren.

Bei Auflage des AIFs wurde eine Prognoserechnung erstellt. Die Steuerung der Gesellschaft erfolgt im Wesentlichen durch einen Soll-Ist-Vergleich mit der Prognoserechnung. Zum Stichtag haben sich dabei keine relevanten Auffälligkeiten ergeben. Eine Ausnahme stellen die noch ausstehenden, endgültigen Kaufpreisfeststellungen des CO 1 und CO 2 dar. Diese führten im Geschäftsjahr zu einem Verschiebungseffekt zu Gunsten der Liquidität.

Die Risikosituation des AIF wird mittels Limiten überwacht. Zu Limit-Überschreitungen ist es im Berichtszeitraum nicht gekommen. Das Liquiditätsrisiko wird auf Basis einer detaillierten Liquiditätsplanung gesteuert, in deren Rahmen die Zahlungsein- bzw. -ausgänge eng überwacht werden. Die Liquiditätslage ist insgesamt ausreichend.

2.5 Gesamtaussage zur Ertrags-, Finanz-, und Vermögenslage

Die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage des AIF ist geordnet.

3 Nachtragsbericht

Vorgänge von besonderer Bedeutung nach Abschluss des Geschäftsjahres oder wesentliche Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage nach dem Stichtag liegen nicht vor.

4 Risikomanagement

Die Gesellschaft ist aufbau- und ablauforganisatorisch in das Risikomanagement der LHI KVG integriert. In dieser Funktion hat die LHI KVG verschiedene Gesetze und aufsichtsrechtliche Anforderungen zu erfüllen. Dabei stecken das KAGB, die Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 sowie die KAMaRisk den Rahmen für die Ausgestaltung eines Risikomanagement-Systems ab. Die Kernanforderungen der verschiedenen Regelwerke sind dabei sehr ähnlich (Funktionstrennung etc.), allerdings werden die Begrifflichkeiten oft unterschiedlich verwendet. Bzgl. der Begrifflichkeiten orientiert sich die LHI KVG an den KAMaRisk. Dort heißt es:

„Das Risikomanagement-System stellt die Gesamtheit aller Maßnahmen zur Erfassung, Messung, Steuerung, Überwachung und Kommunikation von Risiken (Risikocontrolling und Risikosteuerung) dar. Das Risikomanagement-System ist nicht als abschließende Organisationseinheit aufzufassen, sondern als Gesamtheit von umfangreichen formalen Strukturen und Prozessen zu verstehen. Aufbau- und ablauforganisatorisch können sich Risikocontrolling- und Risikosteuerungsprozesse auf diverse Einheiten erstrecken [...]“

Die Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 fordert in Art. 39 eine „unabhängige Risikomanagementfunktion“ und ordnet dieser Funktion diverse Aufgaben zu. In der LHI KVG werden diese Aufgaben von dem Bereich „Risikocontrolling“ wahrgenommen. Das Risikocontrolling ist von der Portfolioverwaltung organisatorisch, hierarchisch und funktional unabhängig. Diese strenge Funktionstrennung setzt sich bis in die Geschäftsführungsebene fort.

Ablauforganisatorisch ist die Portfolioverwaltung für die operative Bewirtschaftung des AIF, bzw. des Gesellschaftsvermögens verantwortlich, d. h. zum Beispiel für die Fondskonzeption, den An- und Verkauf von Vermögensgegenständen oder die Fondsverwaltung (inkl. Liquiditätsmanagement). Das Risikocontrolling nimmt die Überwachungsfunktion (Strategien, Limite), die Bewertung und die Risikoquantifizierung war.

Der Informationsaustausch zwischen Portfolioverwaltung und Risikocontrolling erfolgt u.a. im Rahmen eines Risikosteuerungskreises. Dieses Gremium tagt ca. alle 6 Wochen, um einen regelmäßigen Austausch über risikorelevante Entwicklungen in einzelnen AIFs sicher zu stellen und dabei ein gemeinsames und einheitliches Risikoverständnis zu fördern.

Im Kontext der Anlageziele und der Anlagestrategie eines verwalteten AIFs besteht die Kernaufgabe des Risikomanagement-Systems darin, sämtliche Risiken, die für die jeweilige Anlagestrategie des verwalteten AIFs wesentlich sind, zu identifizieren, zu messen, zu bewerten, zu überwachen und zu steuern.

Die diversen rechtlichen Vorgaben sehen vor, dass bei der Risikoberichterstattung über einen AIF die Kategorien Markt-, Adressenausfall-, Liquiditäts-, operationelle und sonstige Risiken zu unterscheiden sind. Da diese Kategorisierung für die Berichterstattung über ein Sachwertinvestment nur bedingt geeignet ist, wird zunächst dargestellt, wie die Zuordnung der Einzelrisiken zu den Kategorien vorgenommen wurde, um dann auf Basis dieser Struktur über die aktuelle Risikosituation des AIF zu berichten.

Markt Risiken	Adressenausfall Risiken	Liquiditätsrisiken	Operationelle Risiken	Fremdfinanzierungsrisiken	Sonstige Risiken
Inflationsrisiken	Kreditrisiken	Refinanzierungsrisiken	Betriebsrisiken	Leverage Risiken	Politische Risiken
Zinsänderungsrisiken	Emittentenrisiken	Liquidierungsrisiken	Managementrisiken	Covenantsrisiken	Katastrophenrisiken
Währungsrisiken	Mieterausfallrisiken	Zahlungsunfähigkeitsrisiken	Rechtsstreitigkeitsrisiken		
Mietmarktrisiken	Dienstleistungsausfallrisiken				
Verwertungsrisiken	Kontrahentenrisiken (Derivate)				

4.1.1 Markt Risiken

Innerhalb des AIF erfolgen die wesentlichen Zahlungsströme (Kapitaldienst, Ausschüttungen etc.) in einheitlicher Währung, so dass Währungsrisiken von untergeordneter Bedeutung sind. Gleiches gilt für Zinsänderungsrisiken aus Finanzierungsin kongruenzen, da die Kreditaufnahme innerhalb der AIF-Struktur langfristig vorgenommen wurde. Die objektbezogenen Parameter (Vermietungssituation, Entwicklung der Verkehrswerte etc.) entsprechen im Wesentlichen den Erwartungen, sodass aktuell nicht erkennbar ist, dass Markt Risiken schlagend werden könnten.

4.1.2 Adressenausfallrisiken

Im Berichtsjahr sind alle Vertragspartner (z.B. Mieter/Nutzer, Dienstleister) ihren Verpflichtungen im Wesentlichen nachgekommen. Für alle zentralen Vertragspartner des AIF werden regelmäßig bzw. bedarfsorientiert Bonitätsauskünfte u. ä. Informationen eingeholt. Unter Auswertung aller uns zur Verfügung stehenden Informationen haben wir derzeit keine konkreten Hinweise darauf, dass Adressenausfallrisiken schlagend werden könnten.

4.1.3 Liquiditätsrisiken

Der AIF sowie die zugehörigen Gesellschaften haben im Geschäftsjahr alle ihre finanziellen Verpflichtungen gegenüber fremden Dritten erfüllt. Ein Liquiditätsrisiko im Sinne eines Zahlungsunfähigkeitsrisikos besteht aktuell nicht. Ähnliches gilt für die Refinanzierungsrisiken, da der AIF langfristig finanziert ist. Liquiditätsrisiken aus einer Rücknahmeverpflichtung von Anteilen bestehen nicht, da solche Rücknahmen im Gesellschaftsvertrag nicht vorgesehen sind.

4.1.4 Operationelle Risiken

Im Geschäftsjahr sind keine operationellen Risiken schlagend geworden. Derzeit gibt es auch keine konkreten Hinweise darauf, dass ein operationelles Risiko schlagend werden könnte. So sind beispielsweise keine Rechtstreitigkeiten anhängig und auch anderweitige Sachverhalte (Beschwerden o. ä.) sind nicht bekannt.

4.1.5 Fremdfinanzierungsrisiken

Die Sachwerte werden teilweise durch Fremdkapital finanziert. In einigen Kreditverträgen können sogenannte Covenantbedingungen (Covenants) formuliert sein. Ein Verletzen der Covenants kann die kreditgebende Bank dazu berechtigen, den Kreditvertrag vorzeitig zu kündigen. Sofern Covenants vereinbart wurden, wurden diese erfüllt. Derzeit haben gibt es auch keine Hinweise darauf, dass Fremdfinanzierungsrisiken schlagend werden könnten, die durch Verletzungen von Covenants oder anderen Ereignissen ausgelöst werden.

4.1.6 Sonstige Risiken

Im Geschäftsjahr sind keine sonstigen Risiken (politische oder Katastrophenrisiken) eingetreten. Derzeit gibt es auch keine konkreten Hinweise, dass ein sonstiges Risiko eintreten könnte.

4.1.7 Risikoberichterstattung

Dem Portfoliomanagement obliegt die operative Steuerung der Risikosituation des AIF, welches in Wahrnehmung dieser Funktion durch das Risikocontrolling überwacht wird. Unabhängig voneinander erstellen beide Einheiten vierteljährlich einen Bericht (Quartals- bzw. Risikobericht). Ausweislich dieser Unterlagen zeichneten sich zum Zeitpunkt der Aufstellung des Lageberichtes keine Risiken ab, die den Fortbestand des AIF gefährden könnten.

Zur Beschreibung der Wertentwicklung eines AIF stellt das KAGB stark auf den Begriff des NIW - die entsprechenden EU-Richtlinien auf den korrespondierenden Begriff des NAV - ab. Die Regeln zur Berechnung dieser Werte wurden vom Gesetzgeber relativ eng gefasst. Dabei spielt der aktuelle Zeitwert der Vermögensgegenstände (VKW) bei der Bestimmung des NIW eine wesentliche Rolle.

Es ist das Wesen von Sachwertinvestments, dass die Vermögensgegenstände in ihrer Beschaffenheit sehr individuell und damit sehr illiquide sind. Zudem ist der An- bzw. Verkauf, aber auch ihre Bewirtschaftung, mit vergleichsweise hohen Kosten verbunden. Dadurch sind Kapitalanlagen in Sachwerte vor allem für Investoren geeignet, die eine Investitionsstrategie verfolgen, bei denen der Inflationsschutz bzw. die Erzielung einer langfristig stabilen Rendite im Vordergrund stehen.

Daher stellt die LHI KVG bei ihrer Risikoquantifizierung auch nicht auf das Risiko bzgl. der Entwicklung des NIW ab. Vielmehr stehen die künftigen Ausschüttungen im Mittelpunkt der Betrachtung, bzw. die Risiken, die diese Cashflows beeinflussen können. Um die Risikosituation in konkrete Zahlen zu fassen wird die Methode der Monte-Carlo-Simulation genutzt. Dazu wird in 30.000 Szenarien durchgespielt, wie sich die Entwicklungen einer Vielzahl von Risikofaktoren in der isolierten Betrachtung, aber auch in ihrem Zusammenspiel, auf das Auszahlungsprofil eines AIF auswirken können. Im Ergebnis ergibt sich eine Verteilungsfunktion über die simulierten Ausschüttungsverläufe, die dann statistisch ausgewertet wird.

In die Simulationsrechnungen werden ausschließlich Risikofaktoren einbezogen, die aus der inneren Struktur des AIF resultieren, also z. B. Einflüsse auf die Ertragscashflows oder etwaige Inkongruenzen bei Laufzeiten. Risiken, die das Ausschüttungsprofil des AIF nicht tangieren, wie z. B. die Entwicklung des risikolosen Zinses, bleiben außen vor. Solche Faktoren können zwar den Barwert der Ausschüttungen und ggf. auch den NIW des AIF beeinflussen, eine zweckmäßige Betrachtung dieser kapitalmarktinduzierten Risiken kann aber nur im Kontext des Gesamtportfolios des jeweiligen Investors erfolgen. Entsprechend sind sie in der Sphäre der Investoren zu quantifizieren bzw. zu steuern.

Mittels der Simulationsrechnungen werden alle gesetzlichen Anforderungen, nach Szenarioanalysen, Stressauswertungen etc. erfüllt. Darüber hinaus liefern die Simulationsverfahren Risikokennzahlen, die in der Literatur als „Value at Risk“ bezeichnet werden. Die LHI KVG nutzt diese Kennzahlen um zu bestimmen, mit welcher Wahrscheinlichkeit ein AIF ein bestimmtes Ausschüttungsvolumen produzieren wird.

Die aktuellen Planungsrechnungen gehen davon aus, dass der AIF bis zu seinem Laufzeitende noch nominale Ausschüttungen (Gewinnausschüttungen und Entnahmen) in Höhe von rd. 30,3 Mio. EUR erwirtschaften wird. Mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 % werden diese Ausschüttungen einen Betrag von 28,2 Mio. EUR nicht unterschreiten, d. h. mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 % wird die Abweichung auf die noch erwarteten Ausschüttungen nicht mehr als 2,1 Mio. EUR betragen.

Gem. der Vorgaben des § 23 Abs. 4 i. V. m. § 8 Abs. 4 KARBV ist für jeden AIF ein Leveragefaktor zu bestimmen. Der Leverage des AIF beträgt zum Stichtag 1,53. Das durch die LHI KVG festgelegte Leveragelimit wurde eingehalten

4.2 Liquiditätsmanagement

Die operative Steuerung des Liquiditätsrisikos obliegt der Portfolioverwaltung, die Überwachung dem Risikocontrolling. Dabei zielt das Liquiditätsrisikomanagement darauf ab, die Zahlungsfähigkeit des AIF sowie aller zugehörigen Gesellschaften zu jedem Zeitpunkt sicherzustellen. Dazu wird mittels einer detaillierten Liquiditätsplanung und eines Soll-/Ist- Abgleichs permanent überwacht, ob die

operativen Einnahmen ausreichen, um die operativen Ausgaben und den Kapitaldienst leisten zu können. Sollten sich Engpässe abzeichnen, würden umgehend Gegenmaßnahmen ergriffen.

Neben der operativen Steuerung des Liquiditätsrisikos werden durch das Risikocontrolling Simulationsrechnungen und Stresstests durchgeführt, die Aufschluss über die Liquiditätssituation des AIF bis zu seinem geplanten Laufzeitende geben. Durch diese Analysen soll sichergestellt werden, dass sollten sich die Rahmenbedingungen für den AIF ungünstig entwickeln, seine Zahlungsfähigkeit dennoch nicht gefährdet wird. Die zum Stichtag durchgeführten Berechnungen zeigen an, dass bei einer angemessenen Ausschüttungspolitik und unter der Voraussetzung, dass keine außergewöhnlichen Ereignisse eintreten, eine Zahlungsunfähigkeit des AIF nahezu ausgeschlossen werden kann.

5 Offenlegungspflichten gem. § 101 Abs. 3 KAGB

Die Regelungen des § 101 Abs. 3 KAGB sehen vor, dass im Lagebericht von extern verwalteten AIFs das Vergütungssystem und die Vergütungen der Kapitalverwaltungsgesellschaft zu beschreiben sind. Aus den nachfolgenden Ausführungen wird deutlich, dass die an die Mitarbeiter der LHI KVG gezahlten Vergütungen keinen Einfluss auf die Ertragslage des AIF haben und dass umgekehrt die Performance des AIF keinen Einfluss auf die Höhe der an die Mitarbeiter der LHI KVG gezahlten Vergütungen hat.

Die LHI Gruppe verfügt über ein einheitliches Vergütungssystem, welches folgende Anforderungen in eine ausgewogene Balance bringt:

- Marktgerechte Vergütung der individuellen Funktion und Leistung des Einzelnen
- Förderung eines nachhaltigen und risikobewussten Verhaltens der Mitarbeiter, so dass schädliche Anreize, die zum Eingehen unverhältnismäßig hoher Risiken verleiten, bereits im Vorhinein vermieden werden.
- Bindung motivierter Mitarbeiter an das Unternehmen
- Erfüllung aller regulatorischer Vorgaben

Für die Ausgestaltung des Vergütungssystems ist ein Vergütungsausschuss verantwortlich. Der Vergütungsausschuss besteht aus Mitgliedern des Gesellschafters und tagt zweimal jährlich. Die jährliche Überprüfung der Vergütungspolitik und die Vergütungssystematik sind im Vergütungsbericht dokumentiert und veröffentlicht.

Die LHI KVG macht vom Proportionalitätsgrundsatz (Rz 23+24 ESMA-Guidelines) Gebrauch und verzichtet bei der Ausgestaltung ihres Vergütungssystems auf folgende Elemente:

- Auszahlung von variablen Bestandteilen über mehrere Zurückbehaltungszeiträume
- Auszahlung in Fondsanteilen
- Sperrfrist für variable Gehaltsbestandteile
- Ex-post-Risikoanpassung für variable Bestandteile

Die Vergütung der Angestellten der LHI KVG setzt sich aus einer fixen und einer variablen Komponente zusammen. Beide Komponenten stehen in einem angemessenen Verhältnis zueinander und setzen keine Anreize zur Übernahme von Risiken, die unvereinbar mit den Risikoprofilen und den Anlagebedingungen der von ihr verwalteten Investmentvermögen sind. Die feste Komponente ist so bemessen, dass eine flexible Politik bzgl. der variablen Komponente bis hin zum vollständigen Verzicht möglich ist. Die variable Komponente wird nach Feststellung des Jahresabschlusses bis Ende April des Folgejahres der maßgeblichen Leistungsperiode ausgezahlt. Individuelle Prämien werden vom Vergütungsausschuss der LHI KVG festgesetzt. Dieser beachtet insbesondere, dass der zu Grunde gelegte Erfolg nachhaltig im Unternehmen verbleiben kann und wird. Über Sonderprämien wird stets nach eingetretenen Erfolgen entschieden. Eine verhaltenssteuernde Auslobung erfolgt nicht.

Gemäß den Regelungen des §101 Abs. 3 KAGB in Verbindung mit der InstitutsVergV sind neben den vorgenannten Vergütungskomponenten jegliche weiteren Vergütungsbestandteile auszuweisen wie z.B. auch der Arbeitgeberanteil der betrieblichen Altersvorsorge und Dienstwagenregelungen. Unter

Einbeziehung dieser weiteren Komponenten stellen sich die Vergütungen der LHI KVG für ihre Führungskräfte und Mitarbeiter wie folgt dar:

	Gesamtvergütung in TEUR	Fixe Vergütung in TEUR	Variable Vergütung in TEUR
Führungskräfte	1.171	872	299
Mitarbeiter	2.337	2.123	214
Summe	3.508	2.995	513

Die LHI KVG hat im abgelaufenen Geschäftsjahr eine Gesamtvergütung von 607 TEUR an Risikoträger geleistet.

Im Jahresdurchschnitt beschäftigte die LHI KVG 40 Mitarbeiter.

Pullach im Isartal, 04.04.2018

LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

J. Kramer

F. Unterbichler

T. Schober

M. Niedermeier

TEGALU Verwaltung GmbH

J. Kramer

T. Schober