



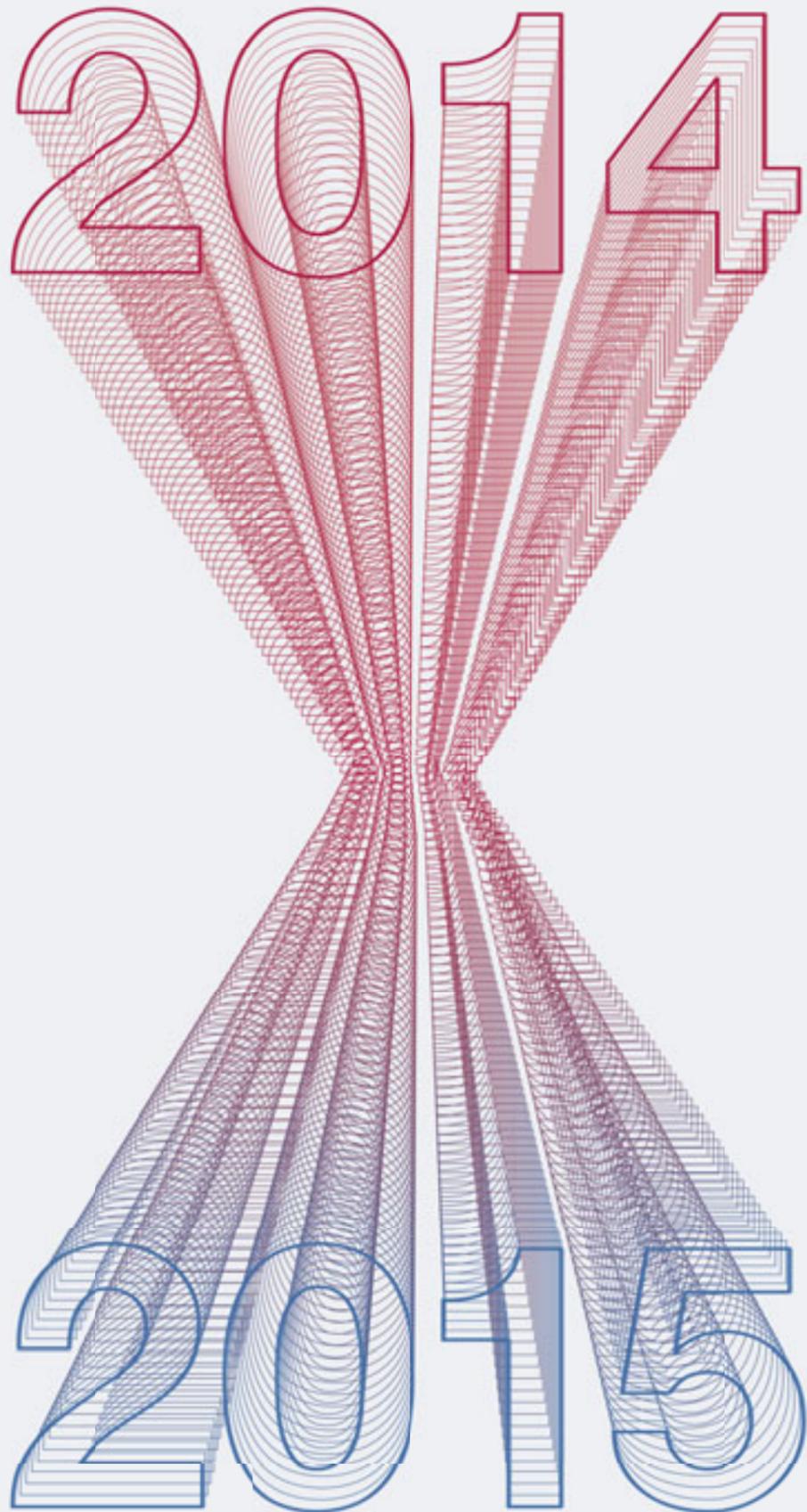
Qualität für Ihren Erfolg

2014

Performance Bericht 2014



Vorwort der Geschäftsführung	5
LHI Gruppe	9
Die LHI Capital Management GmbH	15
Die LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	21
Asset-Klasse Immobilien	27
Asset-Klasse Erneuerbare Energien	35
Asset-Klasse Aviation	43
Sonstige Asset-Klassen	49
Risikomanagement	55



Vorwort der Geschäftsführung

Sehr geehrte Damen und Herren,

das Berichtsjahr 2014 war das erste volle Jahr, in dem das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) galt. Anfang 2014 waren die meisten Marktteilnehmer zuversichtlich, dass sich der Markt unter den neuen rechtlichen Gegebenheiten normalisieren wird. Am Ende des Jahres wussten wir, dass es anders gekommen ist. So ist im Bereich der Publikumsfonds der Markt weiter geschrumpft. Dieser Rückgang ist vor allem darauf zurückzuführen, dass noch viele Anwendungsfragen zum KAGB offen waren und die notwendigen Erlaubnisse der Bundesanstalt für Finanzaufsicht später als zunächst erwartet erteilt wurden.

Das Geschäft mit professionellen und semi-professionellen Anlegern ist hinsichtlich des Investitionsvolumens dagegen mit 41% deutlich gewachsen. Schnell zeigte sich, dass die gesetzliche Regelung zu Spezial-Alternative Investment Funds (AIF) mehr Interpretationsspielräume als für Publikumsgesellschaften zuließ und daher die Umsetzungshürden geringer waren.

Vom günstigen Umfeld für Spezial-AIFs konnten wir in der LHI Gruppe profitieren. Erfolgreich haben wir unseren LHI Green Infrastructure Invest I weiter platziert und die Reihe unserer Premium Immobilien Deutschland Fonds fortgesetzt. Beide Investments erfüllen die Anforderungen des KAGB vollständig.

Im Bereich des Geschäfts mit professionellen Anlegern gab es daneben aber auch Produkte, die nicht durch das KAGB reguliert werden. So stellen wir fest, dass bei einer Individualgestaltung mit nur einem Investor der Kunde auf die freiwillige Erfüllung der formalen Anforderungen des KAGB verzichtet. In der freiwilligen Erfüllung der Anforderungen des KAGB wird demnach bei solchen Investoren kein Mehrwert gesehen. Hier genügt es zu wissen, dass der Asset-Manager als reguliertes Unternehmen entsprechend agiert. Zumal zum einen professionelle Investoren schon immer hohe Standards gesetzt haben, die ein Asset-Manager erfüllen muss. Zum anderen gibt es Produkte, die zwar „Nicht-KAGB-reguliert“ sind, dafür durch andere gesetzliche Vorgaben reguliert. Weiter ist es eine bemerkenswerte Marktentwicklung in diesem Geschäftsbereich, dass die direkten Beteiligungen als Kommanditist durchaus im Wettbewerb zu wertpapierähnlichen Verbriefungsstrukturen stehen. Als LHI freuen wir uns darüber, dass die Anforderungen gerade der

professionellen Investoren sehr unterschiedlich sind, denn so können wir unsere langjährigen Erfahrungen im Bereich der Strukturierung von Investments in passgenaue Produkte umsetzen und zusätzliche Marktchancen nutzen.

Auf der Asset-Seite zeigte sich das Jahr 2014 herausfordernd. Der anhaltende Niedrigzinstitrend setzte sich fort und zwang die Investoren über alternative Investments nachzudenken. Dementsprechend groß war der Druck auf der Nachfrageseite. Zunehmend wird die Knappheit der Assets zum erfolgsbestimmenden Faktor. Die LHI hat als langjähriger Marktteilnehmer mit entsprechenden Netzwerken und gewachsenen Beziehungen zu immobilienhaltenden Unternehmen in solchen Marktphasen einen strategischen Vorteil. Diesen gilt es im laufenden Jahr zu nutzen.

Für das Jahr 2015 planen wir neben den bewährten Produkten im Bereich Immobilien, Erneuerbaren Energien und Aviation für professionelle und semi-professionelle Investoren auch wieder ein Publikumsfondsprodukt mit dem Schwerpunkt Immobilien in Baden-Württemberg anzubieten. Damit folgen wir dem Wunsch vieler privater Investoren im Sachwertebereich investieren zu wollen. Zwei erste Objekte in Karlsruhe und Friedrichshafen wurden bereits angekauft. Mit der Platzierung wollen wir im Herbst dieses Jahres beginnen.

Im April dieses Jahres gab es eine Veränderung in der Gesellschafterstruktur der LHI. Die Anteile an der LHI Leasing GmbH wurden im Wege eines Management-Buy-outs durch die langjährige LHI Geschäftsführung erworben. Dies sichert die Fortführung der nachhaltigen und risikobewussten Unternehmensausrichtung. Wichtiges Detailwissen wird für die Zukunft bewahrt. An der strategischen Ausrichtung der LHI wird sich nichts Grundsätzliches ändern. So bleibt die LHI das, was sie schon immer war: Ihr kompetenter Partner für erfolgreiche Investments.

Mit dem Performance Bericht 2014 hoffen wir Ihre Informationsbedürfnisse abzudecken und wünschen Ihnen eine interessante Lektüre.



'01 '04 '12 '15

Oliver Porr

Jurist, kam 1991 zur LHI und ist seit Beginn in leitender Position tätig. Seit 2001 ist er Geschäftsführer der LHI Leasing GmbH mit den Verantwortungsbereichen Fondsprodukte In- und Ausland, Eigenkapital, Treasury, Marketing und Human Resources. 1999 wurde er zum Geschäftsführer der LHI Tochtergesellschaft in Polen, der LHI sp. z o.o., bestellt und wechselte 2002 in den Aufsichtsrat. Seit dem Jahr 2005 gehört Oliver Porr dem Vorstand des bsi Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e. V. an, seit 2008 als Vorsitzender.

Oliver Porr,
Geschäftsführer

Robert Soethe

Diplom-Kaufmann, zeichnet als Geschäftsführer der LHI Leasing GmbH verantwortlich für die Bereiche Solutions, Asset Immobilien sowie Recht und Steuern. Im Jahr 1983 kam er zur LHI und übernahm bereits drei Jahre später eine Führungsposition. Ab 1992 war er mit seiner eigenen Steuerberaterkanzlei mit Schwerpunkt Gestaltungsberatung für die LHI tätig. Im Jahr 2004 wurde Robert Soethe zum Geschäftsführer der LHI bestellt.

Robert Soethe,
Geschäftsführer

Jens Kramer

Diplom-Ökonom, ist seit 1. Juli 2012 als Geschäftsführer bei der LHI. Er verantwortet die Ressorts Risikocontrolling, Compliance und IT. Zudem ist er Sprecher der Geschäftsführung der LHI Tochtergesellschaft LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH und im Aufsichtsrat der LHI sp. z o.o.

Jens Kramer,
Geschäftsführer

Peter Kober

Diplom-Kaufmann, kam 1989 zur LHI und war von 2002 bis 2015 Generalbevollmächtigter der LHI. Seit 2015 ist er Geschäftsführer der LHI Leasing GmbH und verantwortet die Bereiche Finanz- und Rechnungswesen sowie den Bereich Corporate Services. Zudem ist er Geschäftsführer der LHI Capital Management GmbH und im Aufsichtsrat der LHI Tochtergesellschaft LHI Sp. z o.o. in Polen.

Peter Kober,
Geschäftsführer

LHI Gruppe

Die LHI Gruppe besteht aus der LHI Holding GmbH, der LHI Leasing GmbH und deren Tochtergesellschaften. Die für das Beteiligungsgeschäft maßgeblichen 100%igen Tochtergesellschaften sind die LHI Capital Management GmbH und LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH.

Die LHI Leasing GmbH wurde 1973 gegründet. Der Schwerpunkt lag zunächst im Immobilien- und Mobilen-Leasing. Heute ist die LHI Gruppe Investmentpartner für Unternehmen und Investoren. Die Investitions- und Finanzierungsgestaltungen geben Unternehmen neue und maßgeschneiderte Möglichkeiten die individuellen Ziele zu erreichen. Private, professionelle und semi-professionelle Investoren können sich an den Kapitalanlageprodukten beteiligen. Die langjährige Erfahrung in Konzeption, Asset-Management, Fondsmanagement und Verwaltung macht die LHI zum verlässlichen Partner für Investitionen.

Dabei ist bei der LHI nichts von der Stange. Individuell gestaltet die LHI die Produkte je nach den Bedürfnissen und Zielen der Unternehmen und Investoren und begleitet ihre Partner über die komplette Laufzeit des Investments. Durch das Expertenwissen im eigenen Haus können Marktveränderungen frühzeitig erkannt und erforderliche Anpassungen umgesetzt werden.

Die Märkte, in die wir investieren, verstehen wir. Wir konzentrieren uns auf die Asset-Klassen Immobilien, Erneuerbare Energien sowie Aviation und haben Zugang zu Infrastrukturprojekten. Entscheidend für uns ist immer die Qualität des Assets, denn Qualität geht bei uns vor Quantität.

Qualität, Erfahrung und Kontinuität im Management sind für uns die Erfolgsfaktoren. So steuern die vier Geschäftsführer in Summe seit mehr als 50 Jahren die LHI erfolgreich auch durch herausfordernde Marktphasen. In 40 Jahren seit Bestehen hat die LHI noch nie ein Geschäftsjahr mit einem Verlust abgeschlossen.

Partner für private, professionelle und semi-professionelle Investoren ist die 100%ige Tochtergesellschaft der LHI Leasing GmbH, die LHI Capital Management GmbH. Sie ist Ansprechpartnerin für Investoren, die an Investmentlösungen interessiert sind, und kümmert sich auch während der Laufzeit des Investments um die Investoren.

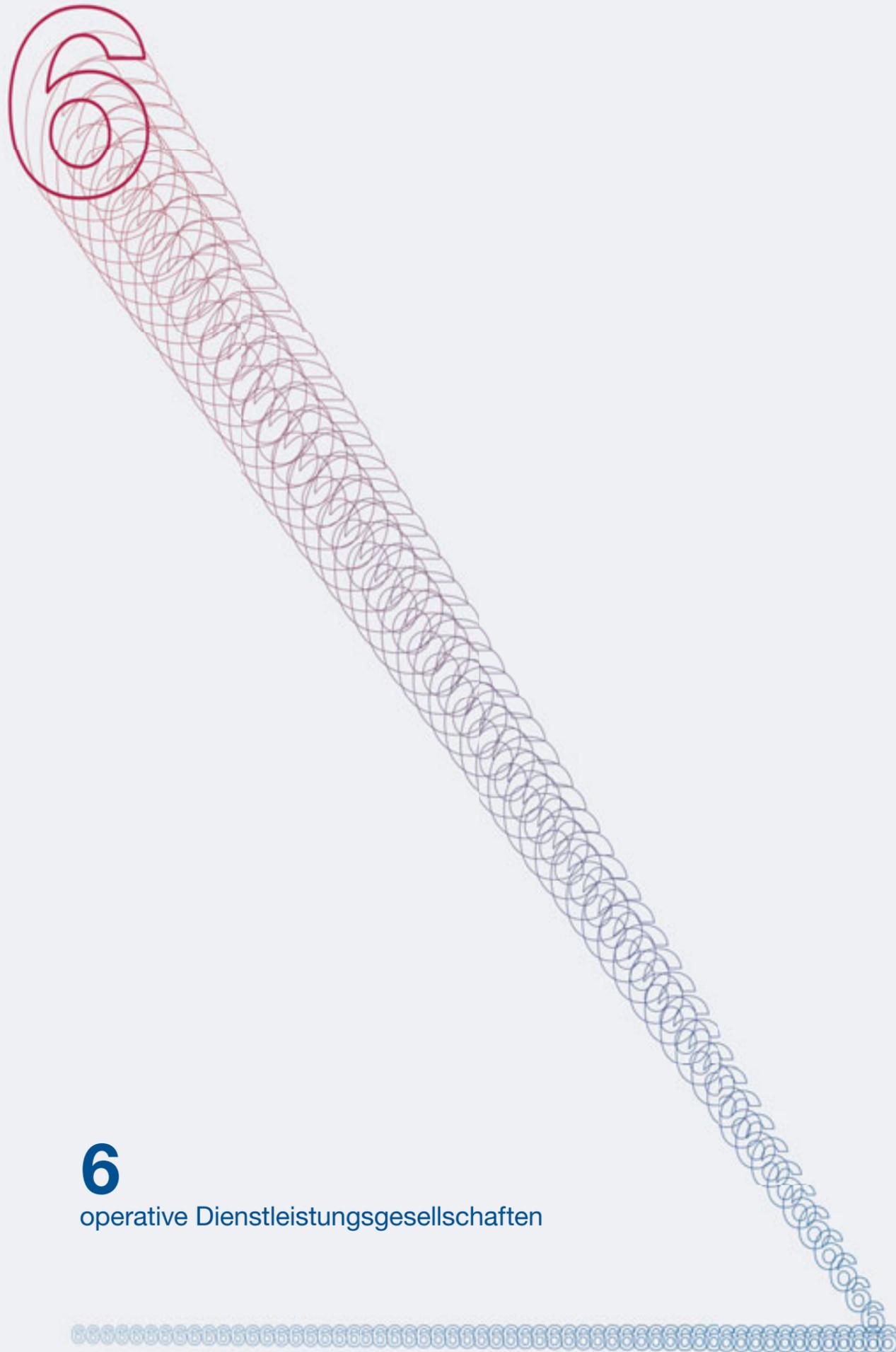
Die LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH (KVG) ist der Asset-, Portfolio- und Risikomanager für alle neuen AIF (Alternative Investmentfonds)-Produkte. Darüber hinaus verwaltet die LHI KVG im Auftrag der LHI Leasing GmbH alle Fondsgestaltungen, die vor Inkrafttreten des KAGB durch die LHI aufgelegt wurden. Die Zulassung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) für die KVG wurde am 12. August 2014 erteilt. Die Funktion der Verwahrstelle der LHI KVG hat die CACEIS Bank Deutschland GmbH übernommen.

Die LHI Leasing GmbH ist ein Finanzdienstleistungsinstitut und wird nach den Regelungen des Kreditwesengesetzes beaufsichtigt. Sie verfügt daher über etablierte Risikosteuerungssysteme, die diesen strengen aufsichtsrechtlichen Normen genügen. Viele Regelungen, die das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) für die Branche der Sachwertinvestments im Hinblick auf das Risikomanagement neu einführt, erfüllt die LHI daher schon seit Jahren.

Die LHI Gruppe ist mit rd. 2.000 Objektgesellschaften einer der größten Bestandsverwalter am Markt. Die dadurch generierten Honorare sorgen für einen stabilen und gut planbaren Cashflow. Diese Planungssicherheit und die solide Eigenkapitalausstattung verleihen dem LHI Geschäftsmodell eine hohe Stabilität.

Zum Beginn des Jahres 2014 signalisierten unsere Gesellschafter die Bereitschaft zum Verkauf der Geschäftsanteile. Das Management der LHI gab deshalb ein Angebot zum Erwerb ab. Der Bewertungsprozess und die Verhandlungen wurden erfolgreich im April 2015 mit dem Financial Closing und der Genehmigung durch die BaFin abgeschlossen. Die neu gegründete LHI Holding GmbH mit den Geschäftsführern der LHI Leasing GmbH als geschäftsführende Gesellschafter erwarben die Anteile der Norddeutschen Landesbank und der Landesbank Baden-Württemberg an der LHI Leasing GmbH.

Der Hauptsitz der LHI Gruppe ist in Pullach i. Isartal. In Deutschland ist sie mit einer Geschäftsstelle in Stuttgart und Pöcking vertreten; international mit den Tochtergesellschaften LHI sp. z o.o. in Polen und der LHI Management Luxemburg S.A. in Luxemburg. Insgesamt arbeiten rd. 260 Mitarbeiter bei der LHI.



6

operative Dienstleistungsgesellschaften

Struktur der LHI Gruppe

Shareholder

LHI Holding GmbH

Eigentümer: Geschäftsführer der LHI Leasing GmbH

Management

LHI Leasing GmbH

Finanzdienstleistungsinstitut, Steuerung der LHI Gruppe

Operative Dienstleistungsgesellschaften

LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

Kapitalverwaltungsgesellschaft i. S. des KAGB, Verwaltung von AIFs

LHI Capital Management GmbH

Vertrieb/ Investorenbetreuung

LHI Real Estate Management GmbH

Baubetreuungsleistungen/ Baumanagement

LHI Versicherungsmakler GmbH

Beratungsleistungen/ Versicherungen

LHI sp. z o.o. (Polen)

Polnische Tochtergesellschaft mit Sitz in Warschau

LHI Management Luxemburg S.A.

Fondsemissionen und Fondsverwaltung nach lux. Recht

Verwaltung der Objektgesellschaften

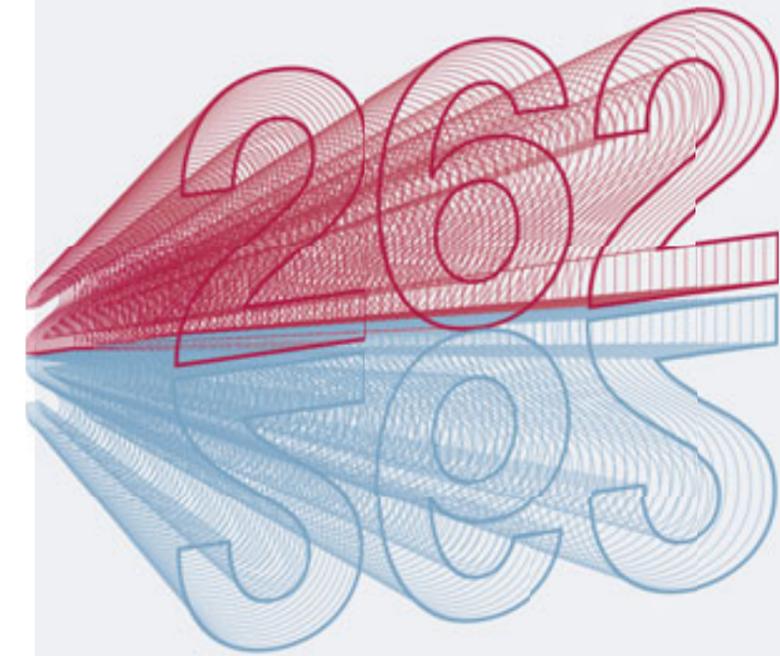
Zwischenholdinggesellschaften

Diverse Zwischenholdinggesellschaften

U. a. resultierend aus der Übernahme diverser Leasingbestände

Objektgesellschaften

Projekte im Besitz der Objektgesellschaften



262
Mitarbeiter

3
Standorte – national

2
Standorte – international

Kennzahlen

	31.12.2014 in TEUR	31.12.2013 in TEUR	31.12.2012 in TEUR
LHI Leasing GmbH			
Bilanzsumme	153.293	150.803	183.047
Eigenkapital	46.605	50.339	48.750
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	8.474	7.886	5.347
Jahresüberschuss	4.765	6.589	6.058
Eigenkapitalquote in %	30,4 %	33,4 %	26,6 %
Wirtschaftliches Ergebnis	7.570	8.820	6.640
LHI Gruppe			
Neugeschäftsvolumen	1.370.000	760.000	900.000
Veraltetes Investitionsvolumen	21.520.000	22.380.000	24.190.000
Kum. platziertes Eigenkapital	3.291.516	3.150.478	3.061.496
Kum. Anzahl Anleger	36.430	24.125	23.156
Kum. Fondsvolumen	8.473.022	7.816.918	7.551.988
Anzahl Mitarbeiter	262	268	282

Standorte

Standorte – national

Pullach i. Isartal
Hauptsitz
Emil-Riedl-Weg 6
82049 Pullach i. Isartal
Tel. +49 89 5120-0
Fax +49 89 5120-2000

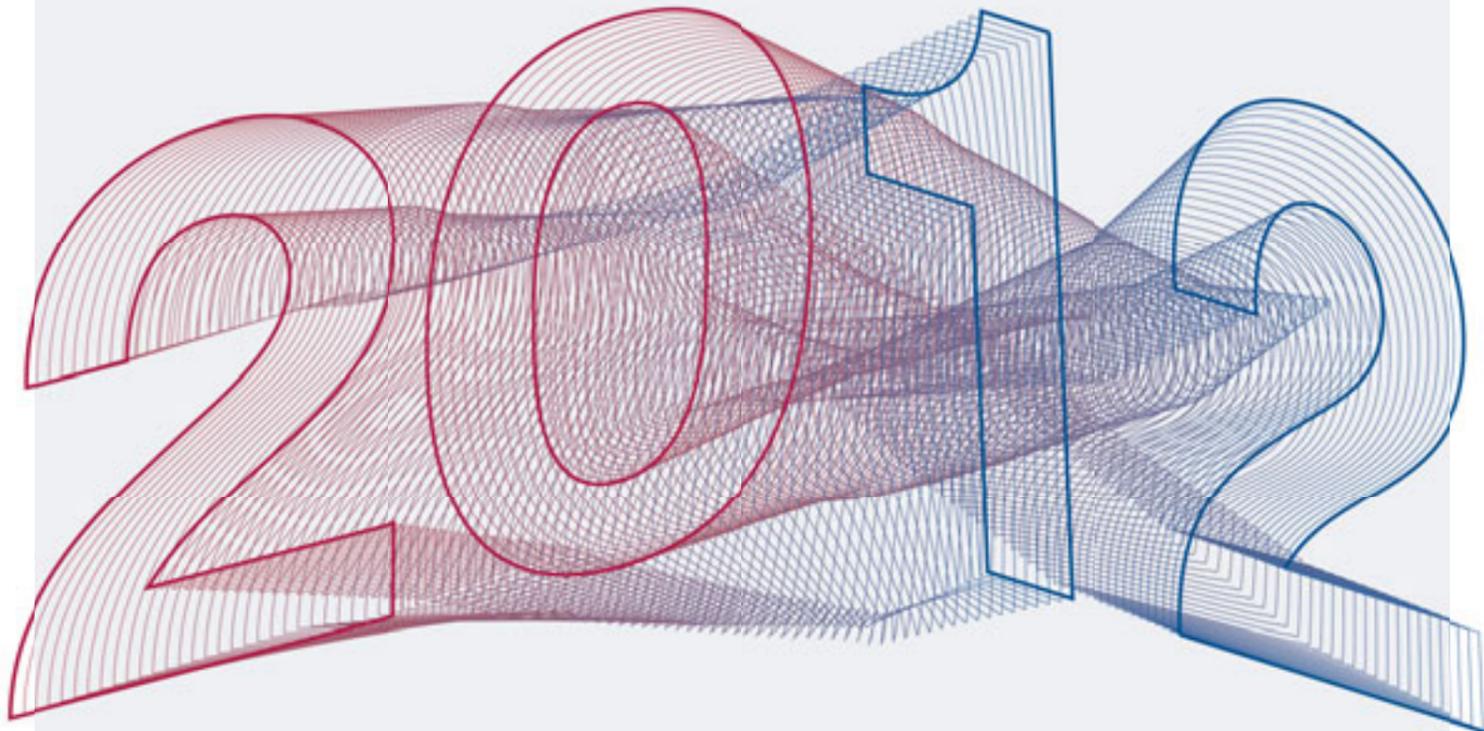
Pöcking
Zweigniederlassung Pöcking
Feldafingerstraße 43 b
82343 Pöcking
Tel. +49 8157 9341-0
Fax +49 8157 9341-2700

Stuttgart
Geschäftsstelle Stuttgart
Calwer Straße 34
70173 Stuttgart
Tel. +49 711 342113-0
Fax +49 711 342113-30

Standorte – international

Warschau
LHI sp. z o.o.
ul. Chmielna 25
PL-00-021 Warszawa
Tel. +48 22 50599-22
Fax +48 22 50599-11

Luxemburg
LHI Management Luxembourg S.A.
Résidence Diana
Rangwee 19
LU-2412 Howald
Tel. +352 26362071



01.06.2012

gegründet

21

Mitarbeiter

1,0 Mio. EUR

Stammkapital

Die LHI Capital Management GmbH

Die LHI Capital Management GmbH wurde am 1. Juni 2012 gegründet. Sie ist die Vertriebsgesellschaft der LHI Gruppe für Finanzinstrumente und Anteile an geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF). Sie beschäftigt zum Ende des Berichtsjahrs 21 Mitarbeiter und verfügt über ein Stammkapital von 1,0 Mio. EUR.



Alexander Schönte



Dieter Seitz

Geschäftsführung

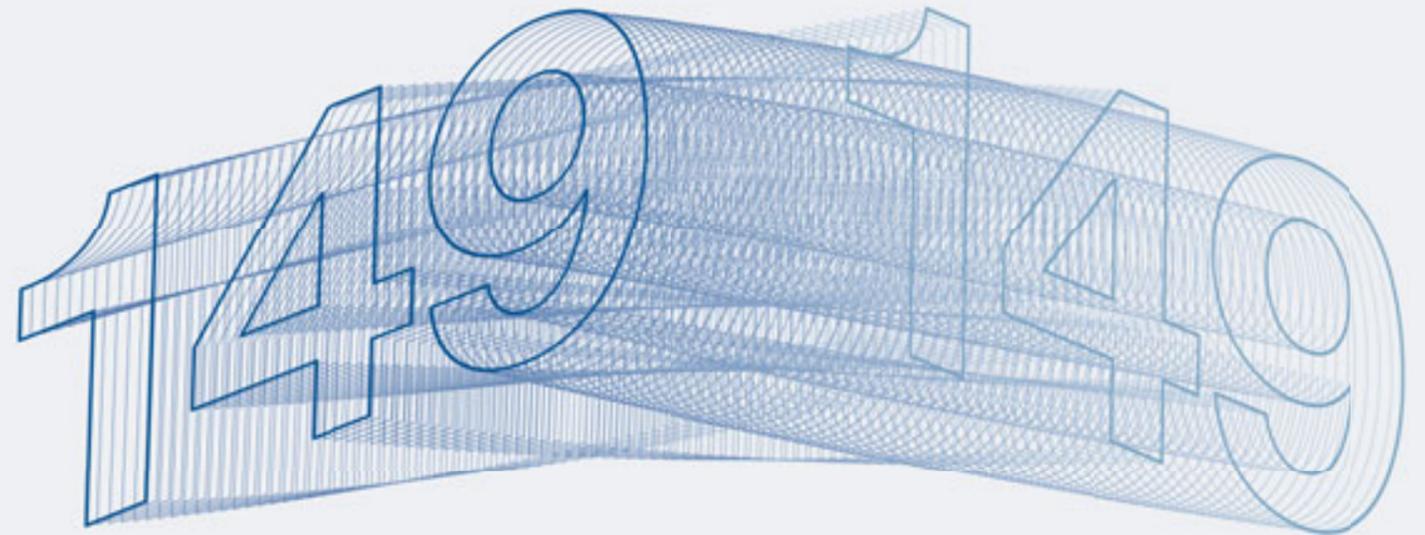
Die Geschäftsführung der LHI Capital Management GmbH setzt sich zusammen aus Alexander Schönte, der den Bereich für alle Publikumsprodukte verantwortet, und Dieter Seitz, der für die Investorengruppen Family Offices, Pensionskassen, Versorgungswerke, Versicherungen und Stiftungen verantwortlich ist. Weiterhin in der Geschäftsführung sind Peter Kober und Oliver Porr.

Alexander Schönte, Diplom-Kaufmann, kam 2003 zur LHI Gruppe, zunächst als Vertriebsdirektor, später als Fachbereichsleiter Publikumsfonds und Prokurist der LHI Leasing GmbH. Seit 01.06.2012 verantwortet er in der LHI Capital Management GmbH als Geschäftsführer das Geschäftsfeld Publikumsfonds. Seit 16.12.2013 ist er auch Geschäftsführer der LHI Fondsverwaltung GmbH.

Dieter Seitz, Diplom-Kaufmann, ist seit 1996 in der Unternehmensgruppe LHI tätig und verantwortet den Produktsektor für professionelle und semi-professionelle Investoren. Zunächst war er für die Akquisition und Konzeption von geschlossenen Leasing-Fonds zuständig, bevor er 2003 seinen derzeitigen Verantwortungsbereich übernommen hat. Im Zuge der Gründung der LHI Capital Management GmbH wurde er zum Geschäftsführer berufen. Insgesamt hat Dieter Seitz über 70 Kapitalanlageprodukte strategisch begleitet, konzipiert und platziert.

Peter Kober (siehe Geschäftsführung LHI Gruppe)

Oliver Porr (siehe Geschäftsführung LHI Gruppe)



149 Produkte für private, professionelle und semi-professionelle Investoren

36.430 Anleger

8,5 Mrd. EUR kumuliertes Fondsvolumen

3,3 Mrd. EUR Eigenkapital

Vertriebsstrategie

Die hohe Volatilität des heutigen Kapitalmarktumfelds macht es für Investoren zunehmend schwieriger, passende Anlageprodukte zu finden. Hinzukommt, dass Investoren unterschiedliche, spezifische Ziele verfolgen. Die LHI Capital Management entwickelt Lösungen, welche auf die speziellen Bedürfnisse der einzelnen Investoren bzw. Investorengruppe zugeschnitten sind.

Um die richtigen Produkte für die jeweiligen Investorengruppen entwickeln zu können, muss man wissen, welche Ziele die Investoren haben. Eine individuelle Bedarfsanalyse und Ansprache ist daher von enormer Bedeutung. Investoren erwarten eine professionelle Dienstleistung und erstklassiges Asset-Management. Weiterhin wird gerade für professionelle Investoren das laufende Reporting immer wichtiger.

Ein aktuelles Beispiel ist die Reihe der Premium Immobilien Fonds, welche gezielt für semi-/professionelle Investoren, wie z.B. Family Offices und Stiftungen, konzipiert wurden. Hier konnte im Jahr 2014 der 2. Fonds dieser Produktreihe aufgelegt werden. Im Bereich der Erneuerbaren Energien wurde das Portfolio des LHI Green Infrastructure Invest I in 2014 weiter diversifiziert. Der Fonds richtet sich gezielt an steuerbefreite Investoren, wie z.B. Pensionskassen, Versorgungswerke, Versicherungen und Stiftungen.

Durch diese strategische Ausrichtung der LHI Capital Management soll die Marktposition der LHI Gruppe als Premiumanbieter von Alternativen Investments bei privaten und semi-/professionellen Investoren gefestigt und künftig noch weiter ausgebaut werden.

Übersicht der Investorengruppen



Marktumfeld für Alternative Investments 2014

Im Berichtsjahr wurden von der LHI Capital Management GmbH insgesamt zehn Produkte am Markt angeboten, davon die Restkontingente zweier Publikumsfonds alter Prägung und acht Investments für professionelle und semi-professionelle Investoren. Die LHI Gruppe konnte ihren Marktanteil mit einem platzierten Eigenkapital von über 100 Mio. EUR erhöhen. Mit insgesamt 29 Publikumsfonds und 120 Gestaltungen für semi-professionelle und professionelle Investoren zum Stichtag 31.12.2014, 36.430 Anlegern, einem kumulierten Fondsvolumen von 8,5 Mrd. EUR, davon 3,3 Mrd. EUR Eigenkapital, kann die LHI Gruppe auf eine langjährige Erfahrung im Geschäftsfeld Alternativer Investments zurückblicken.

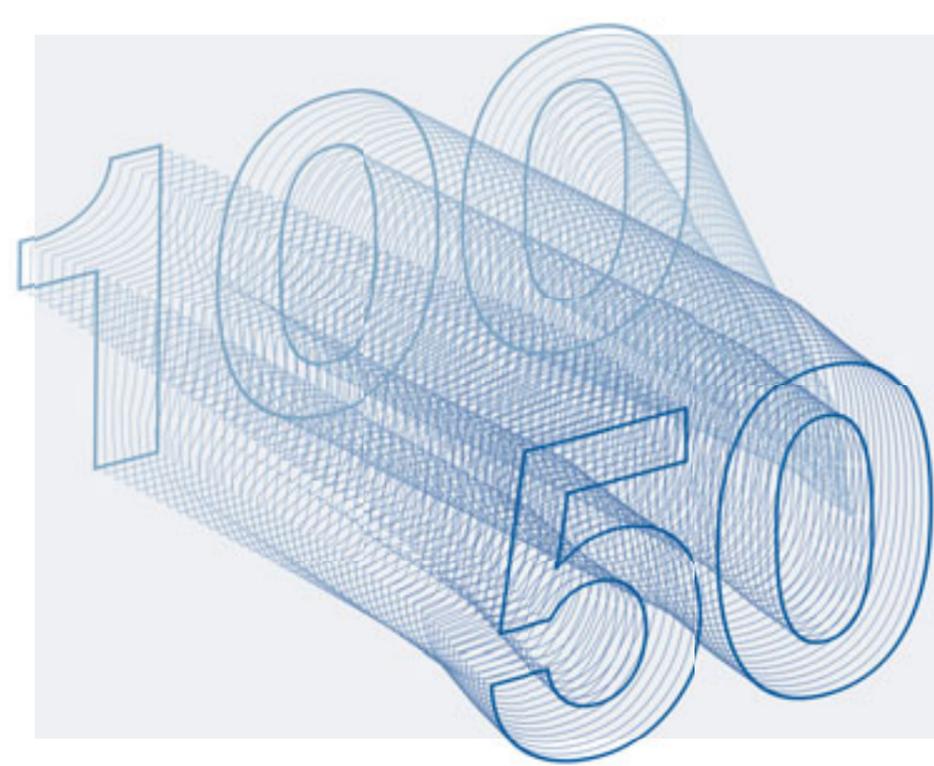
Geschlossene Publikums-AIF

Der Markt im Geschäftsfeld geschlossene Publikumsprodukte hat sich in 2014 nicht wie erwartet entwickelt. Die Zuversicht der Branche nach einem „Übergangsjahr 2013“ im Berichtsjahr wieder auf „Normalbetrieb“ umschalten zu können, ist der Ernüchterung bzw. Realität gewichen. Die Abstimmungen der Marktteilnehmer mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) dauerten wesentlich länger als ursprünglich erwartet. Die Neuemission von Publikums-AIF verschob sich dadurch weit in das 2. Halbjahr 2014. Aufgrund offener Anwendungs- und Umsetzungsfragen des im Juli 2013 in Kraft getretenen KAGB waren die Vertriebspartner auch in 2014 zurückhaltend. Ein weiterer Grund für die branchenweit rückläufigen Platzierungszahlen der Publikumsprodukte waren die fehlenden Produktalternativen.

Die beiden noch mit einem Restkontingent in der Platzierung befindlichen Fonds, der LHI Immobilienfonds Deutschland – Mieter: Technische Universität Berlin sowie der LHI Solar Deutschland VII Georgsdorf und Prenzlau, konnten zur Jahresmitte 2014 vollständig ausplatziert werden. Die Neuemission eines LHI Publikums-AIF hat in 2014 nicht stattgefunden.

Vor diesem Hintergrund relativieren sich die Neugeschäftsdaten in diesem Segment von ca. 4,8 Mio. EUR vermitteltem Eigenkapital.

Von den ursprünglich 29 Publikumsfonds wurden bereits sieben aufgelöst, so dass die LHI Gruppe zum Ende des Berichtsjahrs 22 Publikumsfonds in den Asset-Klassen Immobilien, Erneuerbare Energien, Aviation, Private Equity und Medien managt.



100 Mio. EUR
Investment in drei
Windenergieanlagen und
eine Photovoltaik-Anlage

Ca. **50** Mio. EUR
Investment in
Premium Immobilien Fonds



Alternative Investments für professionelle und semi-professionelle Investoren

Insgesamt war das Jahr 2014 weiterhin durch das Niedrigzinsumfeld und die gezielte Suche nach alternativen Investitionsmöglichkeiten geprägt. Die LHI Gruppe steht nach wie vor einem kompetitiven Marktumfeld gegenüber, dem sie mit passgenauen Produkten und einer individuellen Betreuung der Investoren begegnet.

Im Jahr 2014 realisierte die LHI acht Gestaltungen für semi-professionelle und professionelle Investoren. Erneut konnte die LHI mit drei Bestandsobjekten Unternehmern für die Reinvestition von Rücklagen nach §§ 6b, 6c EStG ein Übertragungsvolumen in zweistelliger Millionenhöhe anbieten.

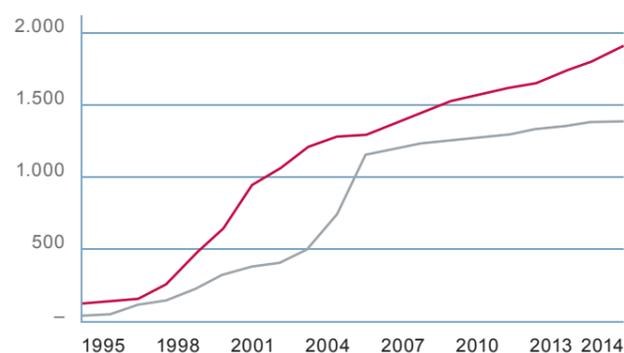
Für den Portfoliofonds Green Infrastructure Invest I konnte weiteres Eigenkapital bei VAG-Investoren eingeworben werden. Damit wurden weitere Investments getätigt, so dass das Portfolio weiter diversifiziert werden konnte. Mittlerweile wurden über 100 Mio. EUR in drei Windenergieanlagen und eine Photovoltaik-Anlage investiert. Insbesondere für VAG-Investoren wurde eine weitere Beteiligungsmöglichkeit über eine Luxemburger Verbriefungsgesellschaft geschaffen. Damit können diese Investoren den Fonds aufsichtsrechtlich

im Rahmen der Nr. 10 der Anlageverordnung (ABS-Quote) erwerben.

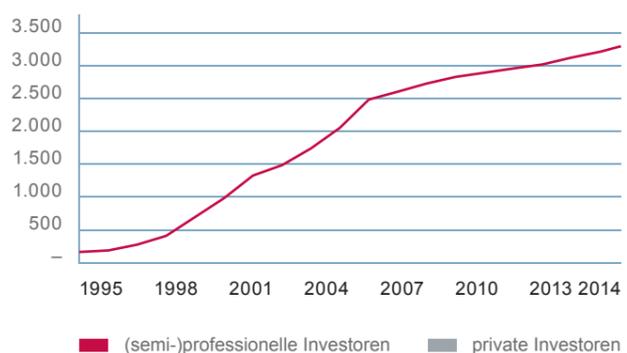
Im Immobilienbereich konnten u. a. die Fonds der Premium Immobilien Reihe erfolgreich fortgesetzt werden. So erfolgte das First Closing für den LHI Premium Immobilien Deutschland II mit einem geplanten Investitionsvolumen von ca. 50 Mio. EUR. Mittlerweile konnte hierfür ein erstes Objekt in München angekauft und somit ein erster Kapitalabruf bei den Investoren durchgeführt werden. Neben diesem Portfoliofonds wurde das bereits in 2013 anplazierte Fachmarktzentrum in Essen sowie ein weiteres sogenanntes Co-Investment erfolgreich platziert. Diese i. d. R. im Rahmen von Joint-Ventures mit Leasingnehmern konzipierten Produkte eignen sich besonders für Cashflow-orientierte Investoren, wie z. B. Pensionskassen und Stiftungen.

Das erfolgreiche Jahr 2014 wurde durch den ersten Spezial-AIF nach neuem KAGB in der Asset-Klasse Aviation abgerundet. Das sehr innovative Leasingkonzept mit einer Restwertversicherung zur Absicherung des Exits konnte erfolgreich bei semi-professionellen Investoren anplatziert werden.

Platziertes Eigenkapital 1995 bis 2014 (Mio. EUR)



Kumuliertes platziertes Eigenkapital 1995 bis 2014 (Mio. EUR)



Ausblick Geschäftsjahr 2015

Auch 2015 werden Investoren aufgrund des andauernden Niedrigzinsumfelds weiter auf der Suche nach Alternativen Investments sein. Sowohl für private wie auch für professionelle Investoren ist die Wahl des richtigen Asset-Managers von zentraler Bedeutung. Wer sich am Markt auch zukünftig behaupten will, muss neben Asset-Management-Kompetenz auch aufsichtsrechtlich geprägte Strukturierungskompetenz vorweisen. Insbesondere die nunmehr im 1. Quartal 2015 verabschiedete neue Anlageverordnung für VAG-Investoren als auch die ab 01.01.2016 geltenden Regelungen zu Solvency II stellen sowohl die Initiatoren sowie auch die Investoren vor neue Herausforderungen.

Neben klassischen Spezial-AIF nach den Regelungen des KAGB werden auch wertpapierähnliche Strukturen, wie z. B. Namensschuldverschreibungen und/oder Zertifikate, zunehmend interessant für professionelle Investoren. Die LHI Gruppe hat ein Individualmandat über eine Luxemburger Verbriefungsgesellschaft bereits erfolgreich umgesetzt und somit die Kompetenz auf diesem Gebiet bestätigt.

Das Angebot an verfügbaren Assets, insbesondere Alpha-Assets wird absehbar geringer. Strukturierungskompetenz für Investmentprodukte und der Zugang zu geeigneten Objekten sind daher unverzichtbar, um sich am Markt weiter behaupten zu können. Die langjährige erfolgreiche Strukturierungskompetenz und das gefestigte Netzwerk der LHI Gruppe erfüllen diese Voraussetzungen.

Die LHI Gruppe wird an ihrer Vertriebsstrategie mit der bedarfsorientierten Entwicklung individueller und passgenauer Produkte in Form von Clubdeals und Individualinvestments für semi-professionelle und professionelle Investoren weiter festhalten. Ziel ist es, die Marktposition auch in 2015 weiter zu festigen und auszubauen.

Im Segment der Publikums-AIF hat die Marktkonsolidierung in 2014 ihren Boden gefunden. Für 2015 ist mit einer tendenziell steigenden Anzahl an Neuemissionen zu rechnen. Die Rahmenbedingungen aus Sicht der Privatinvestoren erscheinen vielversprechend: Die Liquiditätslage der Anleger kann als gut bezeichnet werden, die Neigung für sachwertorientierte Investments scheint vorhanden zu sein und der „Zins-Spread“ zwischen einer vermeintlich „risikolosen“ Bundesanleihe und den Auszahlungsprognosen der Publikums-AIF auf Sachwertbasis war noch selten so eklatant.

Die LHI plant für Herbst 2015 den ersten Publikums-AIF. Das LHI Immobilienportfolio in Baden-Württemberg setzt auf Diversifikation durch unterschiedliche Standorte, Nutzungsarten sowie einen Mieter-Mix in guten innerstädtischen Lagen von wirtschaftsstarken Ober- und Mittelzentren. Investiert werden kann in bereits fertig gestellte sowie in der Erstellung befindliche Immobilien. Eine langfristig positive Entwicklungsperspektive sowie ein guter Vermietungsstand sind unter anderem die Kriterien. Bei der Vermietung wird auf Mieter aus unterschiedlichen Branchen, bei den Mietverträgen auf unterschiedliche Mietvertragslaufzeiten Wert gelegt.

Das Startportfolio besteht aus einer Büroimmobilie in Karlsruhe sowie einer Einzelhandelsimmobilie in Friedrichshafen. Für das Gesamtportfolio sind maximal vier Immobilien geplant. Die Gesamtinvestitionskosten werden bei ca. 35 Mio. EUR liegen. Als Zielquote für das Fremdkapital sind 36 % des AIF-Vermögens vorgesehen. Die durchschnittliche Auszahlung ist mit 4,5 % p. a. kalkuliert.

Wir sind davon überzeugt, dass dieses Immobilienportfolio mit dem regionalen Schwerpunkt Baden-Württemberg den Anforderungen der Privatinvestoren nach einer bedarfsorientierten Entwicklung von individuellen Produktkonzepten entsprechend Rechnung trägt.

3 Mio. EUR
Stammkapital

2013
gegründet

Die LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH



Klaus Murmann



Dr.-Ing. Lars Bernhard Schöne



Franz Unterbichler

Die Geschäftsführung

Klaus Murmann ist seit 2000 bei der LHI. Nach der Ausbildung zum Industriefachwirt absolvierte er die Weiterbildung zum Bilanzbuchhalter. Er war 15 Jahre in einem chemischen Unternehmen als Prokurist für das Rechnungswesen und Controlling verantwortlich. Bei der LHI leitete er bis 2009 das zentrale Rechnungswesen der LHI Gruppe. Anschließend war er für das Fondsmanagement der von der LHI aufgelegten geschlossenen Fonds inkl. Fondsbuchhaltung und Anlegerbetreuung verantwortlich. In dieser Funktion war er Geschäftsführer der LHI Fondsverwaltung GmbH. Seit Mai 2013 ist er als Geschäftsführer der LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH für die Fondsbuchhaltung, die Organisation und das Meldewesen verantwortlich.

Dr.-Ing. Lars Bernhard Schöne ist seit 2011 bei der LHI und zeichnet seit 2013 als Geschäftsführer der LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH für das Ressort Immobilien mit den Bereichen Transaktion, Portfolio- und Asset-Management verantwortlich. Er war vormals in leitenden Funktionen bei namhaften Unternehmen der Immobilienwirtschaft tätig und ist der Branche seit nunmehr rd. 20 Jahren verbunden. Seit 2005 ist Dr. Schöne Lehrbeauftragter der TU München für das Lehrgebiet Portfolio- und Asset-Management sowie in unterschiedlichen Ausschüssen der Immobilienwirtschaft engagiert. Er ist im renommierten Springer-Verlag Herausgeber mehrerer Fachbücher und überdies ein gefragter Referent.

Franz Unterbichler ist seit 2001 bei der LHI beschäftigt. Er studierte Stadt- und Regionalplanung an der Technischen Universität Berlin mit dem Schwerpunkt Ingenieurwissenschaften. Seine berufliche Karriere begann er in der Wohnungswirtschaft und Stadterneuerung. Bei der LHI war er zunächst Projektleiter für Investitionen in Immobilien und immaterielle Wirtschaftsgüter. Seit 2008 verantwortete er die Akquisition, Konzeption und Finanzierung aller Projekte im Bereich Erneuerbarer Energien. Zum 01.06.2013 wurde er Mitglied der Geschäftsführung der LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH. Er verantwortet dort die Ressorts Erneuerbare Energien und Aviation.

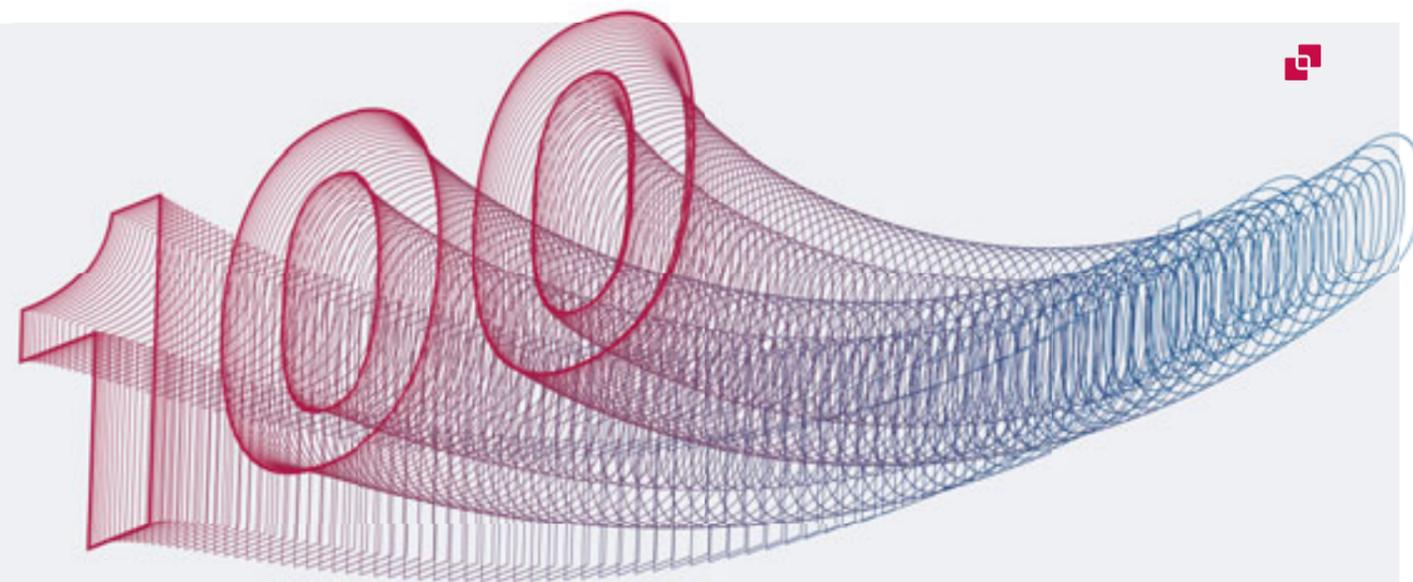
Jens Kramer (siehe Geschäftsführung LHI Gruppe)

100%ige

Tochtergesellschaft der LHI Leasing GmbH

149

aufgelegte Investmentgesellschaften



Die LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH (LHI KVG) wurde im Februar 2013 als eine 100%ige Tochtergesellschaft der LHI Leasing GmbH gegründet. Sie hat ein Stammkapital von 3 Mio. EUR und ist über einen Ergebnisabführungsvertrag mit der LHI Leasing GmbH verbunden. Die LHI KVG übernimmt als regulierte und durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) überwachte Kapitalverwaltungsgesellschaft die Rolle des Alternative Investment Fund Managers (AIFM) innerhalb der LHI Unternehmensgruppe. In dieser Funktion legt sie KAGB-konforme Investmentvermögen (Spezial-AIF und Publikums-AIF) für (semi-)professionelle und private Investoren auf. Die dafür notwendige Zulassung wurde durch die BaFin erteilt. Darüber hinaus verwaltet die LHI KVG im Auftrag der LHI Leasing GmbH alle Fondsgestaltungen, die vor Inkrafttreten des KAGB durch die LHI aufgelegt wurden.

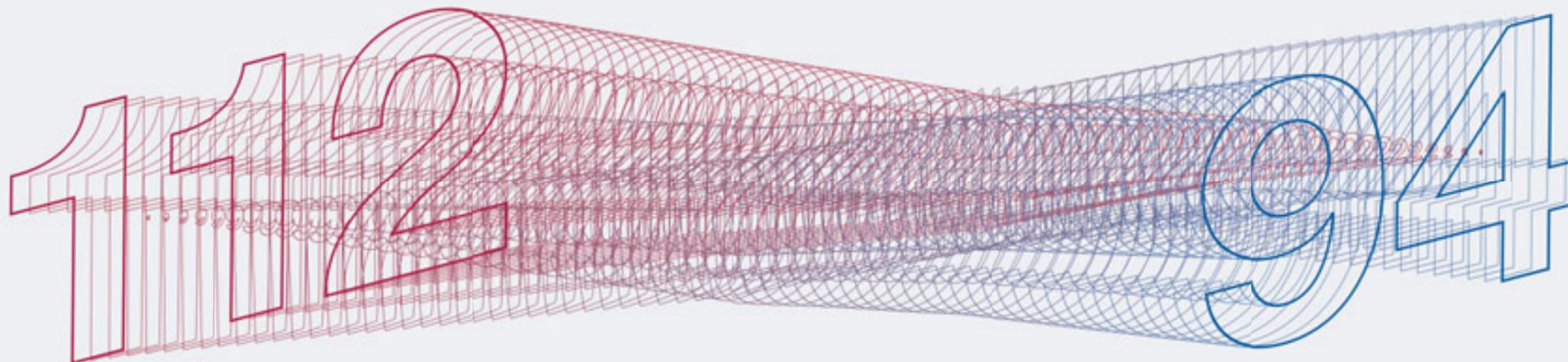
Im Rahmen der KVG-Gründung sind Mitarbeiter aus der Portfolioverwaltung und dem Risikomanagement von der LHI Leasing GmbH in die LHI KVG gewechselt. Damit konnte die langjährige Expertise der LHI über die gesamte Wertschöpfungskette erfolgreich in die LHI KVG transferiert werden. Ein hervorragendes Partnernetzwerk sichert den direkten Zugang zu Anbietern von Sachwerten und deren Dienstleistungen. Als Verwahrstelle fungiert die CACEIS Bank Deutschland, mit der ein entsprechender Rahmenvertrag geschlossen wurde. Dieser sieht u. a. vor, dass die individuellen Besonderheiten eines jeden AIF über flankierende Service Level Agreements geregelt werden.

Dem Aufsichtsrat der LHI KVG gehören Herr Oliver Porr (Vorsitzender) und Herr Robert Soethe an, die beide in der Geschäftsführung der LHI Leasing GmbH tätig sind. Das KAGB sieht vor, dass mindestens ein Aufsichtsratsmandat mit einer Person besetzt werden muss, die keinerlei sonstige Verbindungen zur Kapitalverwaltungsgesellschaft unterhält. Diese Funktion wird durch den Rechtsanwalt Herrn Dr. Stefan Detig wahrgenommen. Vor seiner Anwaltstätigkeit war Dr. Detig sechs Jahre Bürgermeister der Gemeinde Pullach. Der Aufsichtsrat tagt üblicherweise viermal im Jahr.

Die LHI KVG hat bisher drei KAGB-konforme AIF-Produkte aufgelegt. Zudem verwaltet sie, jedoch ohne Entscheidungsbefugnis, alle Investmentvermögen, die vor dem Inkrafttreten des KAGB von der LHI Gruppe aufgelegt wurden. Die nachfolgenden Tabellen stellen das gesamte Investitionsvermögen dar, welches von der LHI Gruppe verwaltet wird bzw. verwaltet wurde.

Gesamt (gesamtes Investmentvermögen)	
Anzahl bereits aufgelegter Investmentvermögen (AIF und Alt-Fonds)	149
Anzahl der Zeichnungen gesamt	36.430
Summe des bisher insgesamt aufgelegten Investmentvermögens	8.473.022.078 €
Summe des bisher insgesamt eingesammelten Eigenkapitals	3.291.516.692 €
Anzahl der Jahre seit Erstemission	35
Durchschnittliche Gesamtkostenquote p. a.	0,63 %

112
verwaltete
Investmentvermögen



Ausschüttungs-
prognosen
im Durchschnitt
zu über

94 %
erfüllt

Gesamt (aufgelöstes Investmentvermögen)	
Anzahl bereits aufgelöster Investmentvermögen (AIF und Alt-Fonds)	37
Durchschnittliche Laufzeit der aufgelösten Investmentvermögen	9,7
Summe des bereits aufgelösten Investmentvermögens	2.963.584.996 €
Summe des ursprünglichen Eigenkapitals	847.466.881 €
Summe der Gesamtrückflüsse inkl. Schlusszahlung vor Steuer auf Investorenebene – IST	1.062.141.533 €
Summe der Gesamtrückflüsse inkl. Schlusszahlung vor Steuer auf Investorenebene – SOLL	1.021.901.943 €
Durchschnittliche Rendite p. a. ¹	–

¹ Eine Durchschnittsrendite wurde aufgrund der steuerorientierten bzw. leasingorientierten Gestaltung der Fonds nicht berechnet.

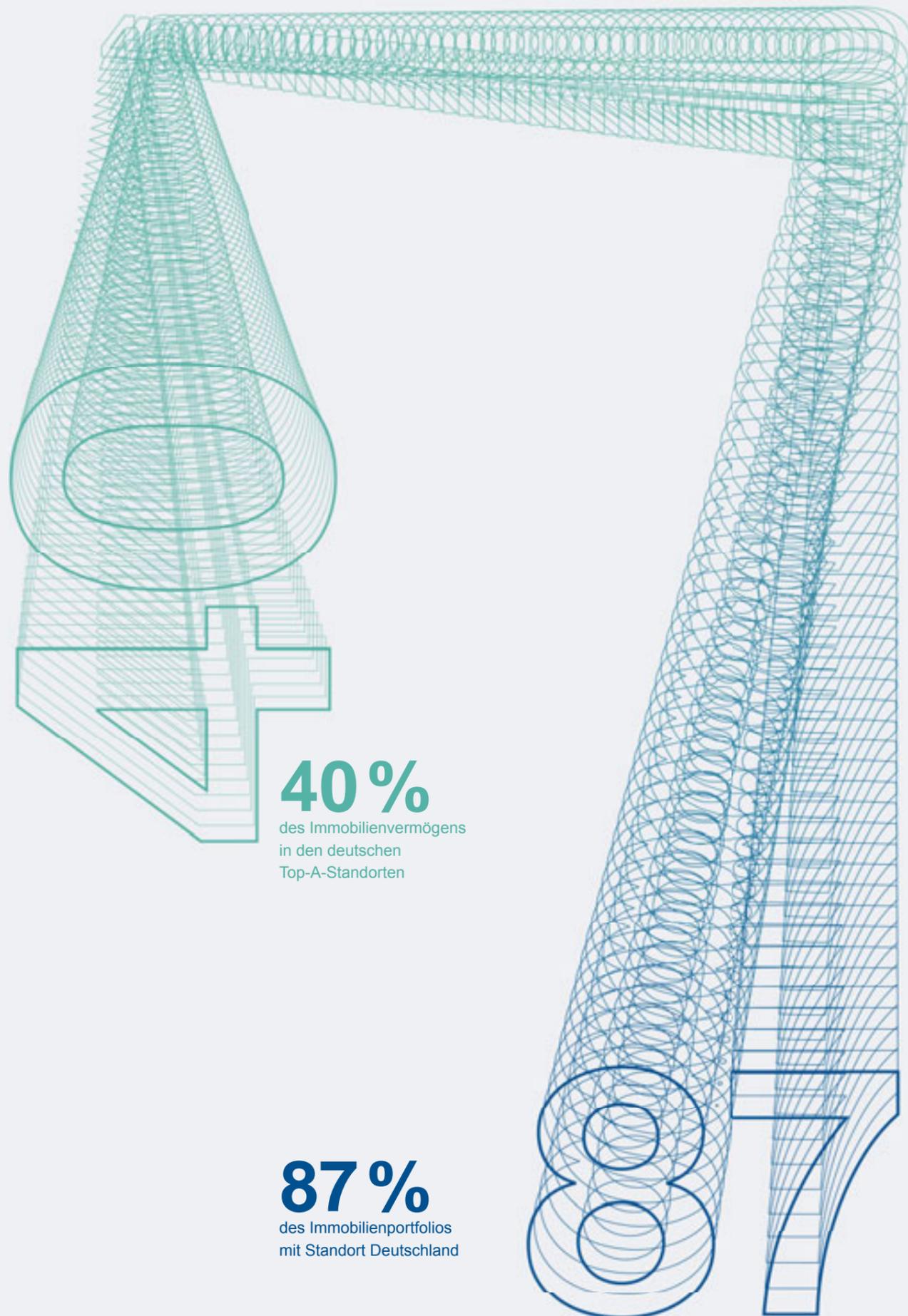
Bei den Angaben zum aufgelösten Investmentvermögen haben wir auf den Ausweis der Kennzahl „Durchschnittliche Rendite p. a.“ verzichtet. Bei der überwiegenden Mehrzahl der Produkte handelt es sich um sogenannte Leasingfonds, bei denen Steuerstundungseffekte im Vordergrund standen.

Nur zwei von 37 Investmentvermögen sind mit offener Wertentwicklung und bislang an ihrem Laufzeitende angekommen. Hierbei handelt es sich um ein Joint Venture im Bereich Immobilien und einen Windpark, bei welchem die Schlusszahlung noch aussteht. Siehe Darstellung bei den einzelnen Asset-Klassen.

Gesamt (aktives Investmentvermögen)	
Anzahl derzeit verwalteter Investmentvermögen (AIF und Alt-Fonds)	112
Anzahl der Zeichnungen zum Stichtag	33.982
Durchschnittliches Alter der verwalteten Investmentvermögen seit Auflage (bisherige Laufzeit)	7,3
Summe des derzeit verwalteten Investmentvermögens	5.509.437.081 €
Summe des derzeit verwalteten Eigenkapitals	2.444.049.811 €
Auszahlungen für das Berichtsjahr (absolut)	95.858.080 €
Auszahlungen für die gesamte Laufzeit (absolut) – IST	916.449.624 €
Auszahlungen für die gesamte Laufzeit (absolut) – SOLL	975.638.396 €
Durchschnittliche Auszahlung für das Berichtsjahr bezogen auf das Eigenkapital (in %)	3,92%
Durchschnittliche Auszahlung für die gesamte Laufzeit bezogen auf das Eigenkapital (in %)	37,50%

Aktuell werden 112 Fondsprodukte durch die LHI aktiv verwaltet. Setzt man die „Auszahlungen (IST)“ ins Verhältnis zu den „Auszahlungen (SOLL)“, erhält man einen Indikator für die Prognosetreue. Ausweislich der o. a. Tabelle wurden zum Stichtag die in den Prospekten angegebenen Ausschüttungsprognosen im Durchschnitt zu über 94 % erfüllt.

Die LHI hat in der Vergangenheit sechs Asset-Klassen bedient, von denen heute nur noch drei im strategischen Fokus stehen. Die Performance der Fonds aus den Asset-Klassen, in denen die LHI nicht mehr aktiv ist, wird daher im Überblick im Kapitel „Sonstige Asset-Klassen“ dargestellt.



Immobilien

Rückblick

Hohe Nachfrage am deutschen Immobilienmarkt

Die Investition in Sachwerte ist derzeit besonders von den professionellen Investoren geprägt. In Zeiten niedriger Zinsen, einer nachhaltig stabilen deutschen Wirtschaft und mangels alternativer Anlageopportunitäten wird sich daran absehbar nichts ändern. Bei den Sachwertinvestitionen bleiben Immobilien die beliebteste Asset-Klasse.

Die deutsche Wirtschaft ist im vergangenen Jahr um 1,5 Prozent gewachsen – und damit so stark wie seit 2011 nicht mehr. Der deutsche Staat konnte nach Berechnungen der Statistiker 2014 zudem das dritte Jahr in Folge einen Überschuss erwirtschaften. Das deutsche Wirtschaftswachstum hat 2014 insbesondere im Vergleich zum Vorjahr noch einmal an Fahrt aufgenommen. Folglich bleibt die Bundesrepublik, in ihrer Rolle als Wachstumstreiber in Europa, ein stabiles und gefragtes Investitionsziel. Die hohe Beschäftigungsquote und steigende Einkommen führen in 2014 bei großen Bevölkerungsgruppen zu einer Zunahme der realen Kaufkraft. Diese mündet in steigenden Konsumausgaben. Die Binnenwirtschaft trug einen wesentlichen Anteil zur Stabilisierung der deutschen Wirtschaft bei und schob die Konjunktur an. Das außenwirtschaftliche Umfeld bleibt aber angesichts der

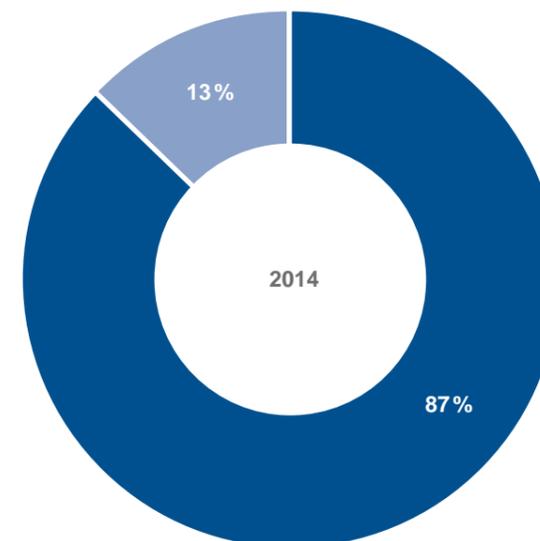
Bremseffekte durch die Krise im Euro-Raum, Abkühlungen in anderen Weltregionen sowie den Ukraine-Konflikt weiterhin angespannt.

Die Europäische Zentralbank hat im September 2014 die Leitzinsen weiter auf 0,05% gesenkt. Aufgrund der niedrigen Zinsen und der soliden deutschen Wirtschaftskraft entsteht zunehmend ein Nachfrageüberhang am deutschen Investmentmarkt, der die Anfangsrenditen, auch aufgrund der höheren Risikobereitschaft der Investoren vor allem im Non-Core-Segment, weiter sinken lässt. Die stagnierende Nachfrage insbesondere am Büovermietungsmarkt wird durch die fehlende Neubautätigkeit in diesem Segment noch kompensiert und lässt (nur) die Spitzenmieten weiter steigen. Der Investment- und Vermietungsmarkt driftet zukünftig noch weiter auseinander.

Das anhaltend positive wirtschaftliche Umfeld schlägt sich in steigenden Spitzenmieten und noch mehr in steigenden Kaufpreisen in den drei Marktsegmenten Handel, Büro und Logistik nieder. Über die deutschen Top-7-Standorte hinaus, zogen nun auch in 2014 in einer Vielzahl der sekundären Immobilienmärkte in Deutschland die Immobilienpreise für Core- und Non-Core-Objekte an.

Dieser Trend bestätigt unsere langjährige Investitionsstrategie nachhaltig: Über **40% unseres Immobilienvermögens** sind in den **Top-A-Standorten in Deutschland** – Hamburg, Berlin, Düsseldorf, Köln, Frankfurt, Stuttgart und München – investiert. Weiterhin zeigt sowohl der Vergleich mit den wichtigsten europäischen Immobilienmärkten als auch der hohe Mittelzufluss internationaler Immobilieninvestoren die Attraktivität des deutschen Immobilienmarktes, der über 87% unseres Immobilienportfolios ausmacht.

Geografische Allokation



■ Deutschland ■ Ausland

Ausblick

Nachfrage verbleibt auf hohem Niveau

Wie sich die Wirtschaft in naher Zukunft entwickelt, lässt sich aufgrund der aktuellen Euro-Krise und schwelenden Konflikte nur schwer einschätzen. Die Bundesregierung erwartet in ihrer Frühjahrsprojektion einen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts von jeweils 1,8% in den Jahren 2015 und 2016. Die Zinsen werden mit großer Wahrscheinlichkeit auch weiterhin extrem niedrig bleiben. Seit April 2015 haben sich die Zinsen zumindest von ihrem Rekordtief verabschiedet und sind etwas gestiegen. Sie befinden sich historisch gesehen aber weiterhin auf sehr niedrigem Niveau. Das heißt, dass im Vergleich zur Sachwertanlage am Geld- und Rentenmarkt sich real kaum positive Renditen erzielen lassen. Folglich wird auch in 2015 noch mehr Geld für Immobilieninvestments zur Verfügung stehen als in den Jahren zuvor. Die Immobiliennachfrage bleibt weiterhin höher als das zur Verfügung stehende Angebot. Das Transaktionsvolumen könnte das Vorjahresvolumen noch übertreffen.

Eine angespannte Lage bleibt bei Finanzierungen, die in der Fremdwährung Schweizer Franken getätigt wurden. Nach der Aufhebung des Euro-Mindestkurses durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) erreicht der CHF im Frühjahr 2015 annähernd das Paritätsniveau zum Euro. Die Finanzierung des Engagements Technologiepark Köln ist von dieser Thematik negativ betroffen. Alle anderen durch CHF-Finanzierungen betroffenen Engagements wurden noch vor der Freigabe des CHF-Kurses in EUR-Darlehen konvertiert.

Insgesamt birgt die Entwicklung für Investoren Risiken – und natürlich auch Chancen. Kurzfristig können Investoren in allen Marktsegmenten auf eine weitere Renditekompression und insofern die Mieten zumindest stabil bleiben auf das damit einhergehende Kapitalwertwachstum setzen. Das Non-Core-Segment bleibt auch in 2015 aufgrund der höheren Anfangsrenditen sowie der zu erwartenden stärkeren Renditerückgänge besonders gefragt. Hierbei ist ein besonderes Augenmerk auf die Asset-Kompetenz Immobilien zu richten, um die eingekauften Leerstände, Instandhaltungs- oder Revitalisierungsmaßnahmen auch nachhaltig erfolgreich umsetzen zu können. Für Investoren, die einen längeren Anlagehorizont abdecken, bietet das derzeitige Umfeld auch Chancen im Neubausegment von Büro- und Handelsobjekten. Sie können von der Knappheit hochwertiger Objekte, wie sie sowohl am Vermietungs- als auch am Investmentmarkt noch länger bestehen dürfte, profitieren. Die Beteiligung an solchen Projekten sollte jedoch weniger spekulativ erfolgen, sondern wenigstens durch feststehende Ankermieter sowie eine Drittverwendungs- und Vermietungsfähigkeit gesichert sein. Dasselbe gilt für Value-Add-Investoren, die in guten Lagen Refurbishment-Strategien umsetzen wollen.

Überblick

Investmentvermögen aktiv managen

Bis heute hat die LHI für 5.138 Zeichner in 102 Engagements ein Investmentvermögen von über 4,3 Mrd. EUR investiert und über 1,1 Mrd. EUR Eigenkapital platziert. Seit der Auflage des ersten Immobilienfonds blickt die LHI in diesem Segment auf nunmehr über 35 erfolgreiche Jahre Asset-Expertise zurück.

Generelle Kennzahlen (gesamtes Investmentvermögen)	
Anzahl bereits in dieser Asset-Klasse aufgelegter Investmentvermögen	102
Anzahl der Zeichnungen zum Stichtag	5.138
Summe des in dieser Asset-Klasse insgesamt aufgelegten Investmentvermögens	4.346.595.162 €
Summe des in dieser Asset-Klasse insgesamt eingesammelten Eigenkapitals	1.121.051.236 €
Durchschnittliche Fremdkapital-Quote	74,21%
Anzahl der Jahre, für die in diesem Segment bereits Erfahrung besteht	35
Durchschnittliche Gesamtkostenquote*	0,66%

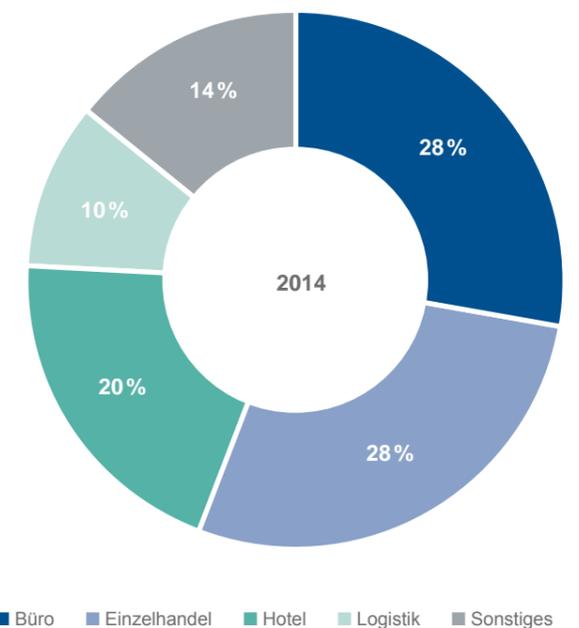
* Die durchschnittliche Gesamtkostenquote beinhaltet nur einen AIF nach KAGB.

Die LHI verwaltet in diesem Segment rd. 77 aktive Investmentvermögen mit einer Mietfläche von rd. 1,8 Mio. qm. Das verwaltete Immobilienportfolio weist eine überdurchschnittlich breite Diversifizierung nach Nutzungsarten auf. Neben den 28% Büro sowie einem hohen Einzelhandelsanteil von ebenfalls 28% sind Hotel- und Logistikobjekte mit 20% bzw. 10% überdurchschnittlich vertreten. Ergänzt wird die Diversifizierung durch 14% Sonstige (z. B. Produktion).

Das derzeit für 4.071 Anleger aktiv verwaltete Eigenkapital der Immobilienfonds bzw. AIF beträgt über 668 Mio. EUR. Das verwaltete Investitionsvermögen, das zum Stichtag insgesamt 77 Engagements beinhaltet, beläuft sich auf eine Gesamtsumme von rd. 2,5 Mrd. EUR.

Die Tilgungsleistung in Höhe von rd. 59 Mio. EUR wurde im Berichtsjahr 2014 bei allen Investments planmäßig erbracht. Die Auszahlungen über die gesamte Laufzeit liegen derzeit um ca. 21 Mio. EUR niedriger als prospektiert. Dies resultiert im Wesentlichen aus den allgemeinen Verwerfungen des europäischen Wirtschaftsraumes und folglich eingetretenen Markt- sowie Währungsrisiken.

Sektorale Allokation





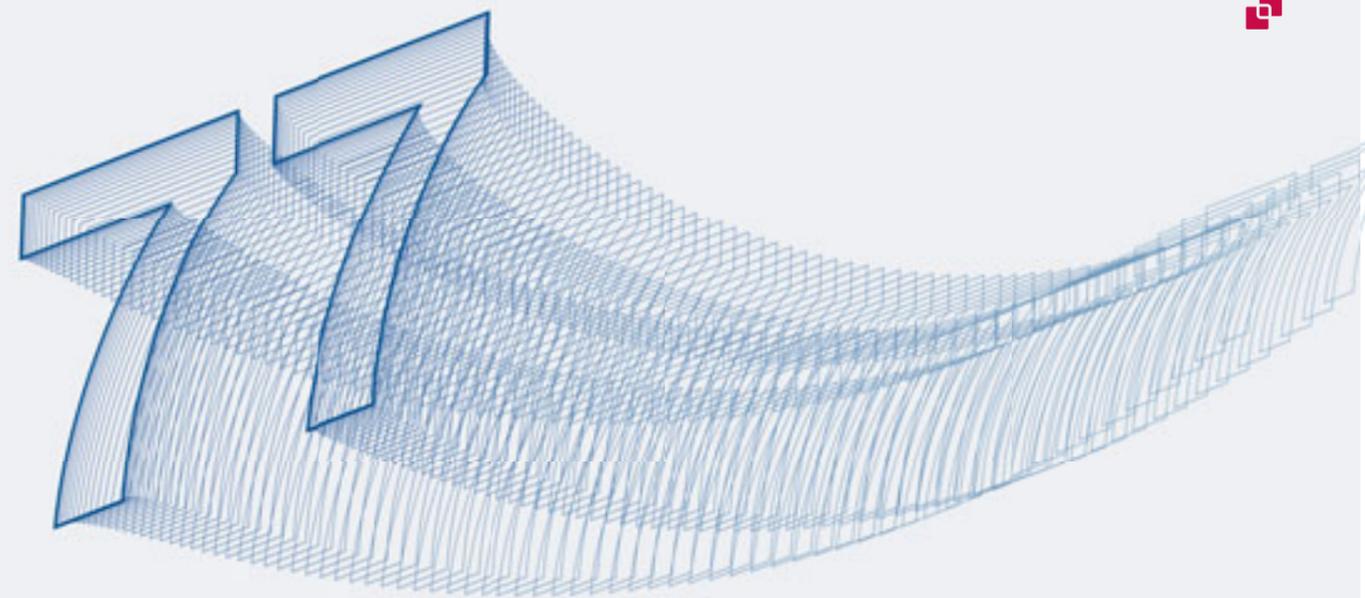
Rund

77

verwaltete Investmentvermögen

1.829.262 qm

verwaltete Mietfläche



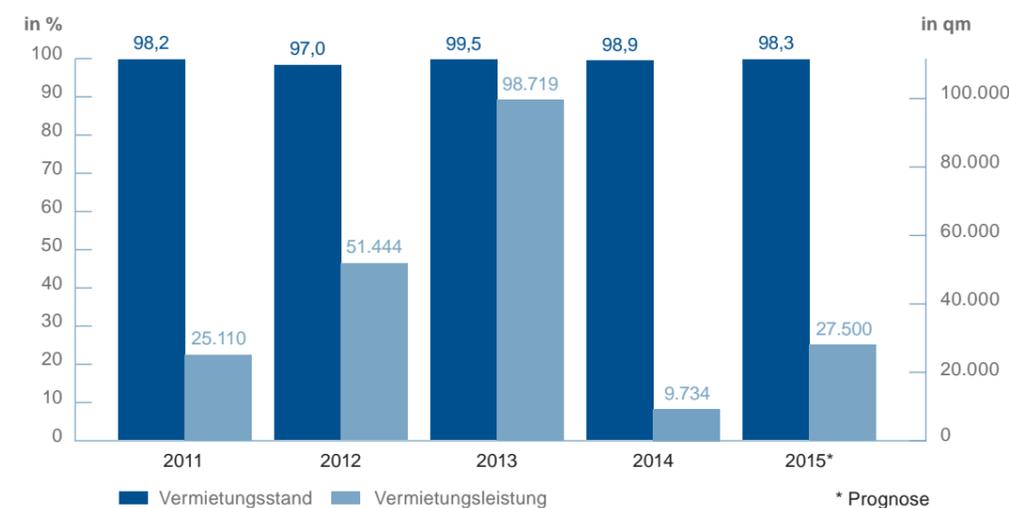
Generelle Kennzahlen (aktives Investmentvermögen)

Anzahl derzeit verwalteter Investmentvermögen	77
Anzahl der Zeichnungen zum Stichtag	4.071
Durchschnittliches Alter der verwalteten Investmentvermögen seit Auflage	7,5
Summe des derzeit verwalteten Investmentvermögens in dieser Asset-Klasse	2.530.178.039 €
Summe des derzeit verwalteten Eigenkapitals	668.336.990 €
Tilgungsleistung im Berichtsjahr	58.933.854 €
Entwicklung der Tilgungsleistung im Vergleich zum Vorjahr	7.000.104 €
Freie Liquidität im Berichtsjahr	30.953.027 €
Entwicklung der freien Liquidität im Vergleich zum Vorjahr	66.917 €
Auszahlungen im Berichtsjahr	35.910.512 €
Entwicklung der Auszahlungen im Vergleich zum Vorjahr	4.261.321 €
Auszahlungen für die gesamte Laufzeit (IST)	353.240.877 €
Auszahlungen für die gesamte Laufzeit (SOLL)	374.311.449 €
Durchschnittliche Auszahlung für das Berichtsjahr bezogen auf das Eigenkapital	5,37 %
Durchschnittliche Auszahlung für die gesamte Laufzeit bezogen auf das Eigenkapital	52,85 %
Kumulierte Nettoinventarwerte im Berichtsjahr	15.715.342 €
Veränderung der kumulierten Nettoinventarwerte im Vergleich zum Vorjahr (in %)	15,1 %
Veränderung der kumulierten Nettoinventarwerte im Vergleich zum Vorjahr (absolut)	-2.794.658 €
Kumulierte Asset-Marktwerte	38.145.000 €
Veränderung der kumulierten Asset-Marktwerte im Vergleich zum Vorjahr (in %)	8,52 %
Veränderung der kumulierten Asset-Marktwerte im Vergleich zum Vorjahr (absolut)	-3.550.632 €

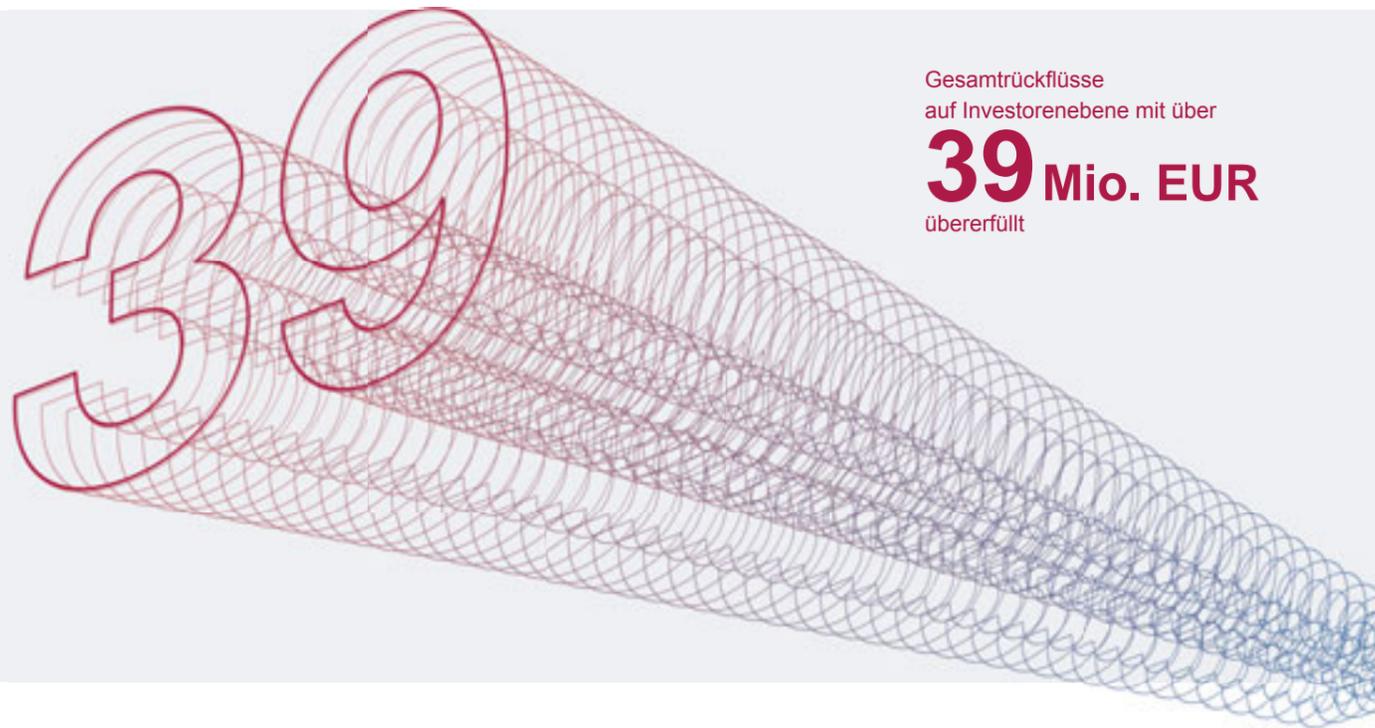
Spezifische Angaben je Asset-Klasse (aktives Investmentvermögen)

Derzeit insgesamt verwaltete Mietfläche (qm)	1.829.262
– davon vermietet zum Stichtag in %	98,87 %
– davon Leerstand zum Stichtag in %	1,13 %
Durchschnittliche Anzahl der Mieter pro Objekt (Nutzungsart Büro)	3,24
Durchschnittliche Anzahl der Mieter pro Objekt (Nutzungsart Gewerbe)	1,72
Durchschnittliche Anzahl der Mieter pro Objekt (Nutzungsart Hotel)	1,00
Durchschnittliche Anzahl der Mieter pro Objekt (Nutzungsart Gemischt)	1,10
Durchschnittliche Restlaufzeit der Mietverträge (ohne Mieteroptionen)	8,93
Durchschnittliche Restlaufzeit der Kredit- und Darlehensverträge	8,42
Vermietungsvolumen im Berichtsjahr (qm)	9.734

Konjunkturunabhängig gilt es, die Immobilien vorausschauend zu betreuen. Der durchschnittliche **Vermietungsstand** der in den Investmentvermögen gebundenen 103 Objekte beträgt zum Stichtag **rd. 99 %**. Das Vermietungsergebnis entspricht der technischen Vollvermietung und ist mit Blick auf die vergangenen Jahre sowie der entsprechend hohen jährlichen Vermietungsleistung auf hohem Niveau stabil.



Gesamtrückflüsse
auf Investorenebene mit über
39 Mio. EUR
übererfüllt



Regionalfonds Baden-Württemberg
Gesamtzielvolumen ca.

35 Mio. EUR

Bislang wurden im Bereich der Anlageprodukte insgesamt 25 Investmentvermögen mit einem Volumen von rd. 1,8 Mrd. EUR aufgelöst. Die Gesamtrückflüsse inkl. der Schlusszahlungen auf Investorenebene wurden mit über 39 Mio. EUR übererfüllt. In vielen Fällen handelte es sich um individuelle steuer- bzw. leasingorientierte Gestaltungen, bei denen die Ausweisung der Durchschnittsrendite an dieser Stelle nicht pauschal berechnet werden kann. Für das Folgejahr 2015 wird nach nunmehr über zehn Jahren Haltedauer auch der Verkauf und folglich die planmäßige Auflösung der beiden Investmentvermögen Frankfurt „hahnline office“ sowie München „Laimer Atrium“ angestrebt.

Generelle Kennzahlen (aufgelöstes Investmentvermögen)

Anzahl bereits aufgelöster Investmentvermögen	25
Durchschnittliche Laufzeit der aufgelösten Investmentvermögen	11,20
Summe der bereits aufgelösten Investmentvermögen	1.816.417.123 €
Summe des ursprünglichen Eigenkapitals	452.714.245 €
Summe der Gesamtrückflüsse inkl. Schlusszahlung vor Steuer auf Investorenebene (IST)	608.116.614,92 €
Summe der Gesamtrückflüsse inkl. Schlusszahlung vor Steuer auf Investorenebene (SOLL)	569.891.833,92 €
Durchschnittliche Rendite p. a.	17%*

* In der Asset-Klasse Immobilien wurde bisher ein Investmentvermögen mit offener Wertentwicklung aufgelöst. Hierbei handelt es sich um ein Joint Venture, das nach 29-monatiger Laufzeit vorzeitig im Jahr 2007 verkauft wurde.

Einblick

Spezial-AIF: LHI Premium Immobilien Deutschland II

Mit der Premium-Serie hat LHI schon 2011 den Trend zu Toplagen in B-Städten antizipiert und mehrere Portfolios erfolgreich zusammenstellen können. Der aktuelle LHI Premium Immobilien Deutschland II richtet sich in erster Linie an semi-/professionelle Anleger, die über ausschüttungsorientierte Anlagen mit stabilem Cashflow hinaus auch durchaus entwicklungsfähige Engagements im Sinne eines Core-plus-Ansatzes präferieren. Durch ein pro-aktives Asset-Management gilt es Mehrwerte durch Entwicklungsperspektiven und Wertzuwächse zu generieren, die über die normale Direktanlage hinausgehen. Hierzu gehören Multi-Tenant-Objekte mit kalkulierbarem Leerstand in guten vermietbaren Premium-Lagen, die durch ein fortwährendes aktives Vermietungsmanagement positiv entwickelt werden können.

Publikums-AIF: Regionalfonds Baden-Württemberg

Die LHI wird im 4. Quartal 2015 den ersten geschlossenen Publikums-AIF für Privatinvestoren als Aufbaufonds anbieten. Die Besonderheit liegt in der regionalen Ausrichtung mit dem Investitionsfokus ausschließlich auf Baden-Württemberg. Das Startportfolio besteht aus zwei Immobilien: Einer Büroimmobilie in Karlsruhe sowie einer Einzelhandelsimmobilie in Friedrichshafen. Das Portfolio, mit einem Gesamtzielvolumen von ca. 35 Mio. EUR, kann je nach Marktverfügbarkeit der Assets auf vier Immobilien erweitert werden. Auch hier hat die LHI frühzeitig die Markttrends antizipiert und in einer der wirtschaftlich stabilsten und zukunftsfähigsten Regionen in Deutschland wertbeständige Immobilien anbinden können. Die Diversifikation erfolgt über die unterschiedlichen Standorte in Baden-Württemberg, die verschiedenen Nutzungsarten sowie den Mieter-Mix in guten innerstädtischen Lagen von wirtschaftsstarken Ober- und Mittelzentren.

Co-Investments: Lösungen für Corporates

Weiterhin setzt die LHI die Serie der Co-Investments fort. Hier werden die Belange des Kunden (i. d. R. Corporates mit Verwaltungsgebäuden, Logistik- oder auch Handelsobjekten) mit dem Vorteil eines gewerblichen Mietvertrages (Off-Balance-, Double-Net-Miete, aber auch Finanzmiete oder Triple-Net-Mietverträge) und den Vorteilen einer konventionellen Leasinggestaltung kombiniert. Der Kunde kann sich mit ca. 33 bis 49% am notwendigen Eigenkapital, das für die Gesamtfinanzierung erforderlich ist, beteiligen. Dafür erhält er Optionsrechte, die ihm den Standort langfristig sichern und ihn an Wertsteigerungen partizipieren lassen. Durch die Kombination der Vorteile aus beiden Welten lassen sich im Vergleich zum konventionellen gewerblichen Mietvertrag oftmals erhebliche Barwertvorteile über den Betrachtungszeitraum der Mietzeit, z. B. 15 Jahre, darstellen. Für Investoren, die sich an diesen Investments beteiligen, ist dabei von besonderer Bedeutung, dass sich der Nutzer eben auch mit eigenem Kapital am Engagement beteiligt und folglich auch an den Investitionsrisiken. Dass die Investoren dabei auf einen Teil möglicher Wertsteigerungen verzichten, ist gerechtfertigt, da die Verzinsung ihres eingesetzten Kapitals um einiges höher liegt als bei konventionellen gewerblichen Immobilienfonds. Aus Nutzersicht ist das Co-Investment interessant für Objekte, die prinzipiell längerfristig gehalten werden sollen.

93,1 GW
installierte Gesamtleistung



Erneuerbare Energien

Rückblick

Im Laufe des Jahres 2014 lösten die Erneuerbaren Energien (Biomasse, PV, Wasser- und Windkraft) die Braunkohle als wichtigsten Energieträger der deutschen Stromversorgung ab. Ihr Anteil an der Bruttostromerzeugung betrug 27,8% und wird voraussichtlich in den kommenden Jahren weiter ansteigen.

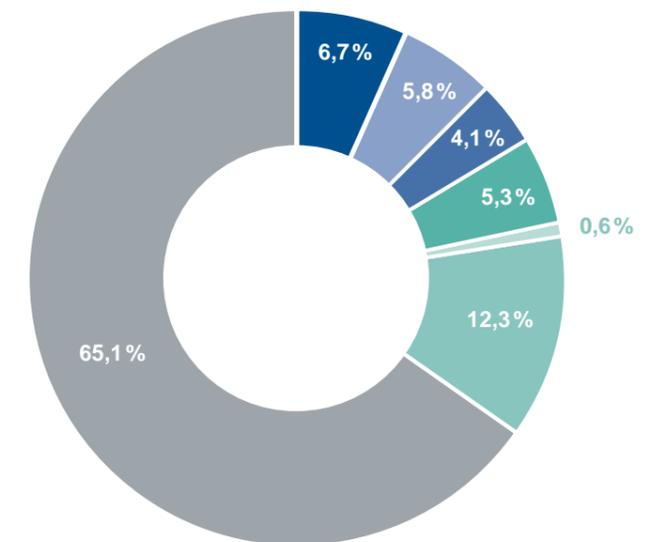
Im Jahr 2014 sind die weltweiten Arbeitsplätze im Bereich der Erneuerbaren Energien um 18% auf 7,7 Millionen weiter gestiegen. Darin sind die Arbeitsplätze im Bereich der großen Wasserkraft (schätzungsweise 1,5 Millionen Arbeitsplätze) nicht enthalten.

Die Erneuerbaren Energien haben eine zentrale Bedeutung für den Wirtschaftsfaktor in Deutschland. In 2014 hat die Gesamtinvestitionssumme für die Errichtung von Anlagen zur Nutzung Erneuerbarer Energien ca. 18,8 Milliarden Euro betragen. Somit sind die Investitionen nach einem Rückgang in 2013 wieder gestiegen. Dies geht hauptsächlich auf den starken Zubau von Windenergie zurück. Im Vergleich zum Jahr 2013 haben sich die Investitionen in die Windenergie verdoppelt und nehmen damit einen Anteil von rd. 65% der gesamten Investitionen im Bereich der Erneuerbaren Energien ein. Investitionen in Photovoltaik-Anlagen hingegen sanken im Vergleich zum Jahr 2013 um fast 50%.

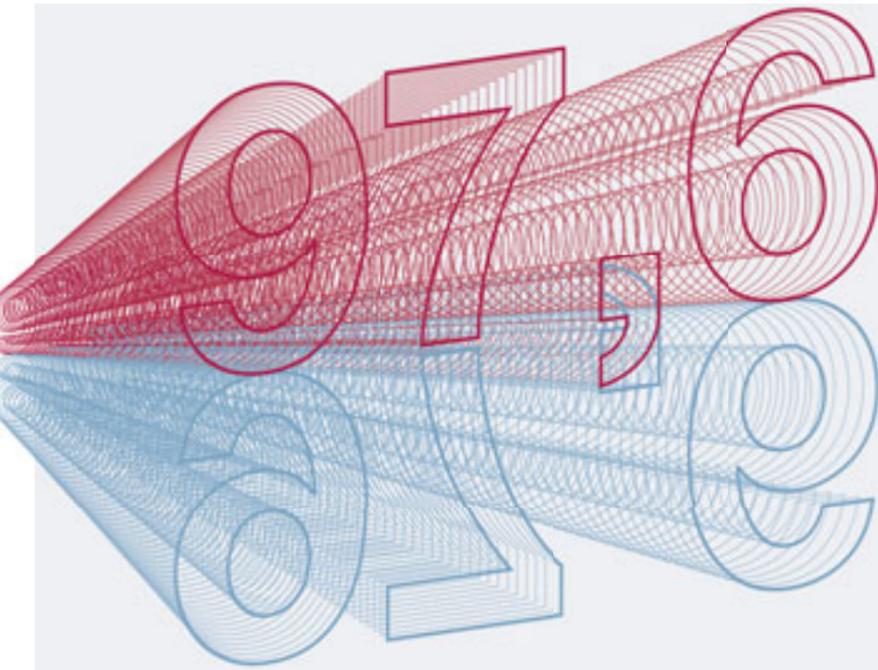
Somit ergab sich eine zum Ende des Jahres 2014 installierte Gesamtleistung von rd. 93,1 GW, davon entfallen auf die Windenergie 43,5% und auf die Photovoltaik 41,1%.

Zur Erreichung der Klimaschutzziele trägt der Ausbau Erneuerbarer Energien wesentlich bei. Es werden in den Verbrauchssektoren Strom, Wärme und Verkehr fossile Energieträger durch Erneuerbare Energien ersetzt. Im Jahr 2014 konnte durch den Einsatz Erneuerbarer Energien eine Treibhausgasvermeidung von rd. 148 Mio. Tonnen CO₂-Äquivalenten erreicht werden.

Investitionen in die Errichtung von Anlagen zur Nutzung Erneuerbarer Energien in Deutschland im Jahr 2014
Gesamtes Investitionsvolumen 18,8 Mrd. EUR



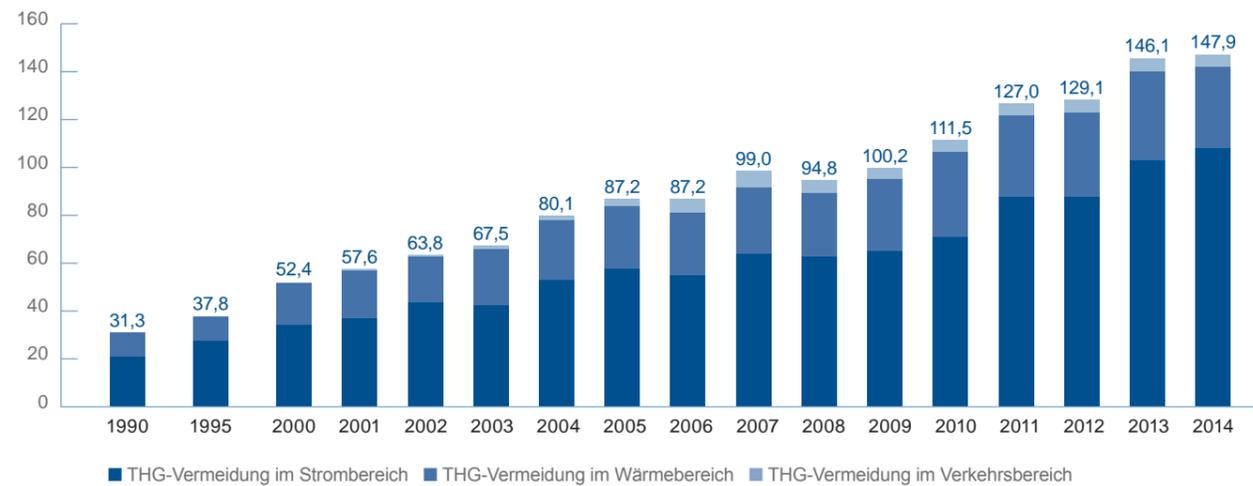
■ Biomasse (Strom): 1,3 Mrd. EUR ■ Biomasse (Wärme): 1,1 Mrd. EUR
■ Solarthermie: 0,8 Mrd. EUR ■ Geothermie, Umweltwärme: 1 Mrd. EUR
■ Wasserkraft: 0,1 Mrd. EUR ■ Photovoltaik: 2,3 Mrd. EUR
■ Windenergie: 12,3 Mrd. EUR



97,6 %

der Photovoltaik-Anlagen stehen in Deutschland

Entwicklung der vermiedenen Treibhausgas-Emissionen durch die Nutzung Erneuerbarer Energien in Deutschland
Treibhausgas-Vermeidung in Mio. Tonnen CO₂-Äquivalenten



Die EEG-Reform im Jahr 2014 war ein wichtiger Schritt für den weiteren Erfolg der Energiewende. Insbesondere geht es darum, den weiteren Kostenanstieg spürbar zu bremsen, den Ausbau der Erneuerbaren Energien planvoll zu steuern und die Erneuerbaren Energien besser an den Markt heranzuführen.

Ausblick

Durch den hohen Anteil an Erneuerbaren Energien in etablierten Märkten, wie z. B. in Deutschland, gelten besondere Anforderungen an die Politik. Es besteht die Notwendigkeit, dass Rahmenbedingungen an den Bedarf angepasst, Wechselwirkungen im System und die zukünftige technologische Entwicklung berücksichtigt werden. In Märkten mit aktuell geringem Anteil an Erneuerbaren Energien ist es dagegen insbesondere die Struktur der eher staatlich dominierten Energiemärkte, die den Kapazitätszubaue generell stärker lenkt.

Durch die steigende Bedeutung des Eigenverbrauchs und der Eigenvermarktung wird von der Politik erwartet, dass über passende Rahmenbedingungen entsprechende Geschäftsmodelle ermöglicht werden.

Generell wird die Komplexität für die Marktteilnehmer durch das Entstehen neuer Märkte und die Kombination unterschiedlicher technologie- und anwendungsbezogener Fördermechanismen erhöht.

Quellen:
Bundesministerium für Wirtschaft und Energie
Bundesverband Solarwirtschaft
dena-Marktanalyse 2014
Internationale Agentur für Erneuerbare Energien IRENA
Umweltbundesamt (UBA) nach Arbeitsgruppe Erneuerbare Energien-Statistik (AGEE-Stat)

Überblick

Generelle Kennzahlen (gesamtes Investmentvermögen)	
Anzahl bereits in dieser Asset-Klasse aufgelegter Investmentvermögen	13
Anzahl der Zeichnungen zum Stichtag	1.924
Summe des in dieser Asset-Klasse insgesamt aufgelegten Investmentvermögens	568.194.944 €
Summe des in dieser Asset-Klasse insgesamt eingesammelten Eigenkapitals	157.767.920 €
Durchschnittliche Fremdkapital-Quote	72,23 %
Anzahl der Jahre, für die in diesem Segment bereits Erfahrung besteht	11
Durchschnittliche Gesamtkostenquote	0,60 %

Die LHI hat 13 unternehmerische Beteiligungen aufgelegt, die sowohl in Photovoltaik-Anlagen als auch in Windkraftanlagen investieren. Davon befinden sich eine in der Platzierungsphase und eine in Liquidation.

97,6 % (bezogen auf die Anlagengröße) der Photovoltaik-Anlagen und Windanlagen stehen in Deutschland, zwei Photovoltaik-Anlagen in Frankreich.

Generelle Kennzahlen (aktives Investmentvermögen)	
Anzahl derzeit verwalteter Investmentvermögen	12
Anzahl der Zeichnungen zum Stichtag	1.906
Durchschnittliches Alter der verwalteten Investmentvermögen seit Auflage	2,8
Summe des derzeit verwalteten Investmentvermögens in dieser Asset-Klasse	550.367.777 €
Summe des derzeit verwalteten Eigenkapitals	151.917.920 €
Tilgungsleistung im Berichtsjahr	18.320.501 €
Entwicklung der Tilgungsleistung im Vergleich zum Vorjahr	2.461.538 €
Freie Liquidität im Berichtsjahr	26.899.567 €
Entwicklung der freien Liquidität im Vergleich zum Vorjahr	5.602.980 €
Auszahlungen im Berichtsjahr	8.893.948 €
Entwicklung der Auszahlungen im Vergleich zum Vorjahr	-1.613.695 €
Auszahlungen für die gesamte Laufzeit (IST)	22.971.390 €
Auszahlungen für die gesamte Laufzeit (SOLL)	22.827.078 €
Durchschnittliche Auszahlung für das Berichtsjahr bezogen auf das Eigenkapital	5,85%
Durchschnittliche Auszahlung für die gesamte Laufzeit bezogen auf das Eigenkapital	15,12%
Kumulierte Nettoinventarwerte im Berichtsjahr	34.085.684 €
Veränderung der kumulierten Nettoinventarwerte im Vergleich zum Vorjahr (in %)	-4,68%
Veränderung der kumulierten Nettoinventarwerte im Vergleich zum Vorjahr (absolut)	-1.674.316 €
Kumulierte Asset-Marktwerte	77.197.000 €
Veränderung der kumulierten Asset-Marktwerte im Vergleich zum Vorjahr (in %)	-3,45%
Veränderung der kumulierten Asset-Marktwerte im Vergleich zum Vorjahr (absolut)	-2.756.267 €

Die Tilgungsleistung in Höhe von 18.320.501 EUR wurde im Berichtsjahr 2014 bei allen Investments planmäßig erbracht. Im Vergleich zum Vorjahr ist die Tilgungsleistung aufgrund des Ablaufs der tilgungsfreien Zeit bei einigen Investments sowie durch den Erwerb neuer Investments um 2.461.538 EUR höher ausgefallen.

Die Auszahlungen für die gesamte Laufzeit sind bislang um 144 TEUR niedriger ausgefallen als prospektiert. Dies resultiert im Wesentlichen aus einer längeren Platzierungsphase von zwei Investments. Die Auszahlungen fanden in prognostizierter Höhe statt, jedoch in der Form von Zwischenfinanzierungszinsen, die in dieser Aufstellung nicht zu berücksichtigen sind.

Spezifische Angaben je Asset-Klasse (aktives Investmentvermögen)	
Anzahl der derzeit verwalteten Investments	21
Energieleistung aller installierten EE-Anlagen (in MW)	248
Produzierte Energieleistung aller installierten EE-Anlagen (in MWh)	242.949
Durchschnittliche Restlaufzeit aller Abnahmeverträge	17,0
Durchschnittliche Restlaufzeit der Kredit- und Darlehensverträge	14,6
Anzahl der Ankäufe im Berichtsjahr	2
Anzahl der Verkäufe im Berichtsjahr	0
Durchschnittliche Verfügbarkeit aller EE-Anlagen im Berichtsjahr	98,9%
Anzahl der durchgeführten Repowerings im Berichtsjahr	0
Anzahl der Neuabschlüsse bzw. Verlängerung von Miet- und Stromverträgen	11

Die durchschnittliche technische Verfügbarkeit aller EE-Anlagen im Berichtsjahr liegt mit 98,9% auf einem sehr hohen Niveau.

Generelle Kennzahlen (aufgelöstes Investmentvermögen)	
Anzahl bereits aufgelöster Investmentvermögen	1
Durchschnittliche Laufzeit der aufgelösten Investmentvermögen	10
Summe der bereits aufgelösten Investmentvermögen	17.827.167 €
Summe des ursprünglichen Eigenkapitals	5.850.000 €
Summe der Gesamtrückflüsse inkl. Schlusszahlung vor Steuer auf Investorenebene (IST)	6.343.629,32 €
Summe der Gesamtrückflüsse inkl. Schlusszahlung vor Steuer auf Investorenebene (SOLL)*	-
Durchschnittliche Rendite p. a.**	1%

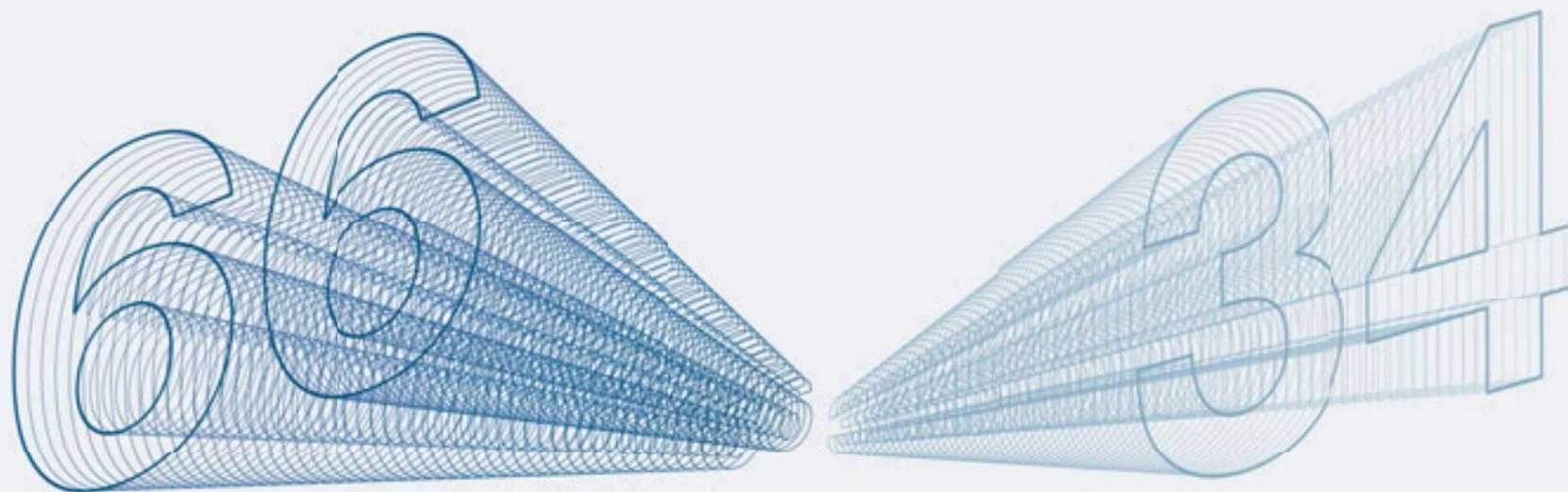
*Hierbei handelt es sich um einen vorzeitigen Verkauf, für den keine Soll-Werte existieren.

**Es handelt sich um eine prognostizierte Rendite, da Schlusszahlungen noch ausstehen.

Ein Windpark wurde vorzeitig im Jahr 2013 veräußert und befindet sich seitdem in Liquidation.



66,0 %
Photovoltaik



34,0 %
Wind

Einblick

Spezial-AIF: LHI Green Infrastructure Invest I

Mit dem LHI Green Infrastructure Invest I hat die LHI Gruppe ein Anlageprodukt konzipiert, das die in den vergangenen Jahren gewonnenen Erfahrungswerte innerhalb der Asset-Klasse Erneuerbare Energien berücksichtigt und daraus eine optimale Portfolio-Allokation ableiten kann. Um die Qualität des Investments zu sichern, wird ein methodisch ausgereiftes Vorgehen im Aufbau und Management des Portfolios angewandt.

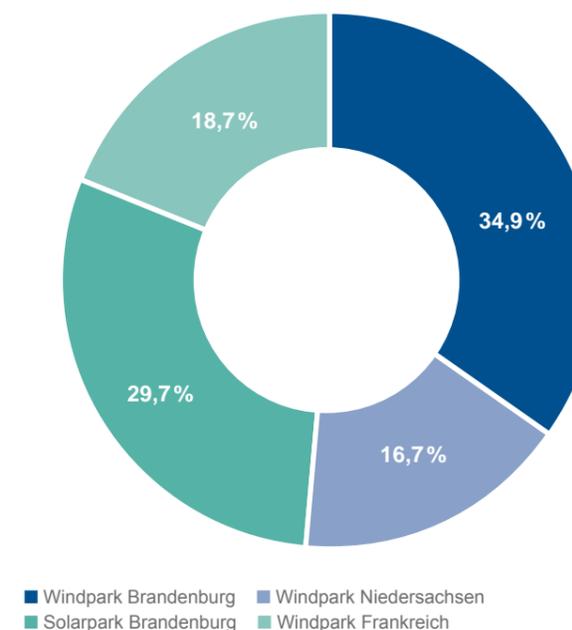
Investitionsschwerpunkte des Fonds sind Photovoltaik-Freiflächen- und Windenergieanlagen in Deutschland und in EU-Staaten mit geringen Länderrisiken. Mit dem bereits eingezahlten Kapital wurden zwei deutsche Windparks, ein französischer Windpark und eine Photovoltaik-Freiflächenanlage in Deutschland erworben.

Investoren können sich an dem Portfoliofonds sowohl über eine Kommanditbeteiligung als auch über eine Zertifikatsstruktur beteiligen.

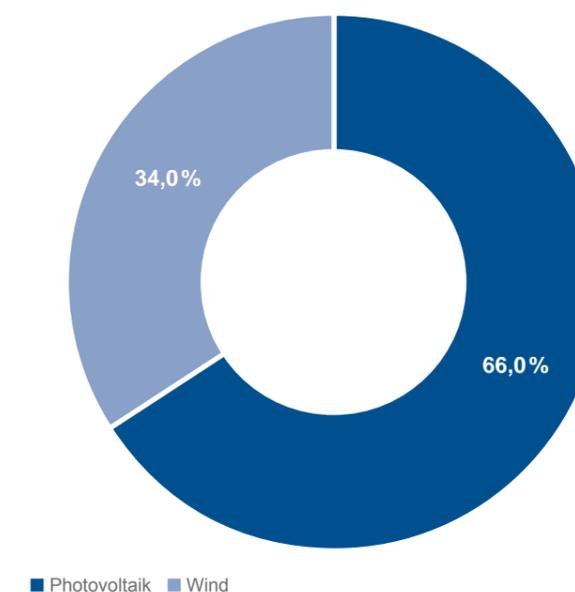
Beide Beteiligungsmöglichkeiten gewährleisten die Zuordnung zum Sicherungsvermögen für VAG-Investoren nach den entsprechenden Regelungen der neuen Anlageverordnung. Insbesondere die Zertifikatsstruktur ist vor dem Hintergrund der ab dem 01.01.2016 geltenden Solvency-II-Regelungen sehr innovativ.

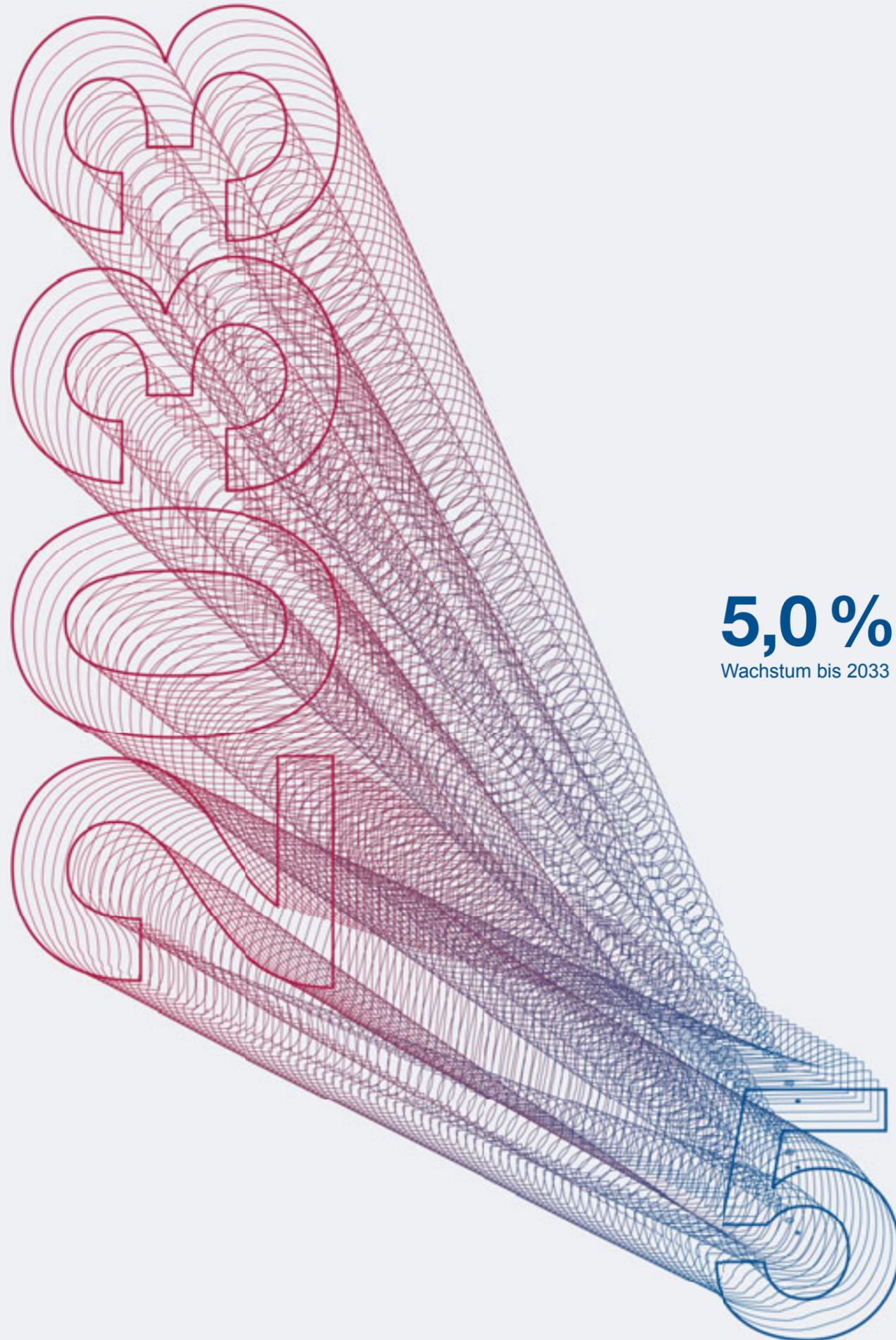
In diesem Zusammenhang konnte die LHI Gruppe Anfang 2015 eine Individualstruktur mit einem geplanten 3-stelligen Investitionsvolumen umsetzen.

Verteilung Investitionsvolumen



Allokation nach Asset-Klasse (in % MWp)





5,0 %
Wachstum bis 2033

Aviation

Rückblick

Das Jahr 2014 ist wie das Vorjahr für die Fluggesellschaften erfolgreicher verlaufen als ursprünglich vom Weltluftfahrtverband, der International Air Transport Association (IATA), erwartet. Laut Weltluftfahrtverband erhöhte sich im abgelauenen Jahr der Netto-Gewinn (15,5 Mrd. USD) der Airlines im Vergleich zum Vorjahr (12,5 Mrd. USD) um rd. 24 %. In 2015 sollen die prognostizierten Gewinne weiter ansteigen. Der erfolgreiche Verlauf des Jahres 2014 wurde insbesondere durch den niedrigen Kerosinpreis beeinflusst. Im Jahr 2013 kostete das Barrel 124,5 USD, wohingegen es im Jahr 2014 nur noch 116,6 USD kostete. In einer aktuellen Studie für 2015 prognostiziert die IATA, dass die Kosten pro Barrel um weitere 16,70 USD sinken werden. Nachdem allein der Anteil der Treibstoffkosten ein gutes Drittel der operativen Gesamtkosten der Fluggesellschaften beträgt, hat diese Preisentwicklung einen signifikanten Effekt auf die Entwicklung der Margen bzw. Ergebnisse. Ferner trug ein anhaltend moderates Wirtschaftswachstum zu den sich stabilisierenden Erträgen der Fluggesellschaften bei. Insbesondere nahm die Nachfrage nach Flugreisen im Jahr 2014 trotz wirtschaftlicher Schwankungen im Vergleich zum Vorjahr um 5,9 % zu.

Die Cargo-Transportleistung der Fluggesellschaften ist nach Angaben der IATA im vergangenen Jahr um 4,5 % (Vorjahr 1,4 %) gestiegen. Zu dieser signifikanten Verbesserung trugen insbesondere Fluggesellschaften im asiatisch-pazifischen Raum sowie im Mittleren Osten bei. Aber auch europäische Fluggesellschaften erzielten ein Wachstum von 2 %.

Ausblick

Für das Jahr 2015 prognostiziert die IATA eine verhaltenere Entwicklung der internationalen Luftfahrtbranche. Eine abflachende Konjunktur in Asien und Afrika könnte zu einer teilweisen Konsolidierung der Marktentwicklung beitragen. Damit würde der positive Effekt der niedrigen Kerosinpreise neutralisiert werden. Nichtsdestotrotz wird der Flugzeugmarkt laut den Prognosen von Airbus und Boeing mittel- bis langfristig ein globaler Wachstumsmarkt bleiben. Für Europas größten Flugzeughersteller Airbus waren die Jahre 2013 und 2014 die erfolgreichsten Auftragsjahre in seiner Unternehmensgeschichte.

Sowohl Airbus als auch Boeing prognostizieren in ihren aktuellen Market Forecasts bis in das Jahr 2033 ein durchschnittliches, weltweites Wachstum von rd. 5,0 % p.a. Dieses wird jedoch nicht in gleichem Ausmaß in allen Regionen der Welt vorzufinden sein. In den etablierten und bereits gesättigten Märkten wie Europa und Nordamerika wird ein langsames Wachstum prognostiziert.

Um dem stetig steigenden Bedarf bzw. dem kontinuierlichen Anstieg des Flugverkehrsaufkommens gerecht zu werden, gehen die Herstellerprognosen von einem signifikanten Ausbau der Weltflugzeugflotte aus. So rechnen Airbus und Boeing damit, dass sich die Anzahl der im Flugverkehr eingesetzten Maschinen bis zum Jahr 2033 mindestens verdoppeln wird. Somit müssten 31.358 (Airbus) bzw. 36.770 (Boeing) neue Flugzeuge in diesem Zeitraum neu ausgeliefert werden. Die Nachfrage nach neuen Flugzeugen wird lt. Prognose dabei in Asien (13.460), gefolgt von Europa (7.500) am größten sein.

Auch das Segment „Air Cargo“ soll laut aktuellen Studien von Airbus und Boeing ein Wachstumsmarkt bleiben. Die beiden Hersteller prognostizieren ein langfristiges, jährliches Wachstum von rd. 5 % über die nächsten 20 Jahre. Aufgrund des prognostizierten Wachstums wird laut Boeing ein Bedarf von neuen Frachtflugzeugen bis 2033 mit einem Gesamtwert von rd. 240 Mrd. USD vorausgesagt. Somit wird die Weltflotte nach Aussagen von Boeing bis ins Jahr 2033 um 1.040 Frachter auf 2.730 Frachtflugzeuge wachsen. Mehr als 70 % der neu gebauten Flugzeuge, die zwischen 2014 und 2033 ausgeliefert werden sollen, werden laut Prognose große Frachter wie die 747-8 und die 777 sein.

Überblick

Der zukünftige Bedarf an Flugzeugtriebwerken ist eng an die Entwicklung der Luftfahrtbranche gekoppelt. Das prognostizierte Wachstum der Luftfahrtindustrie sollte sich daher in einer stetig steigenden Nachfrage nach Flugzeugtriebwerken widerspiegeln. Jedoch ist diese Trendentwicklung nicht allgemeingültig. Insbesondere ist hier zwischen neuen Triebwerkstypen (Triebwerke, die sich aktuell in der Produktion befinden) und gebrauchten Triebwerkstypen, die sich in der Mitte bzw. am Ende ihres Lebenszyklus befinden, zu differenzieren. Der Markt für gebrauchte Flugzeugturbinen geriet in den letzten Jahren sehr stark unter Druck. Geschuldet ist dies u. a. den Fluggesellschaften, die auf Grund der hohen Kostenbelastung neue, treibstoffeffizientere Flugzeuge bestellen. Des Weiteren wird dieser Effekt u. a. durch die staatlichen Ausfallbürgschaften für neue und effizientere Flugzeugtriebwerke verstärkt. Infolgedessen wird eine Vielzahl von gebrauchten Flugzeugen stillgelegt bzw. verschrottet. Die Triebwerke der gebrauchten Flugzeuge werden dagegen teilweise weiterhin auf dem Markt für gebrauchte Flugzeugtriebwerke angeboten.

Dies führt folglich zu einem Überangebot an gebrauchten Flugzeugtriebwerken. Das stagnierend niedrige Zinsniveau wirkt sich ebenfalls negativ auf den volatilen Flugzeugturbinenmarkt aus. Kennzeichnend hierfür sind wie in den letzten Jahren deutlich längere Phasen des Vermarktungsprozesses, kürzere Mietlaufzeiten, niedrigere Mietraten sowie sinkende Verkaufspreise für gebrauchte Flugzeugtriebwerke.

Die LHI Gruppe ist in dem Segment „Aviation“ bereits seit 1997 aktiv. Insgesamt wurden bisher Investmentvermögen mit einer Gesamtsumme in Höhe von rd. 925 Mio. EUR aufgelegt. Zum 31.12.2014 beläuft sich das verwaltete Gesamtinvestitionsvolumen auf rd. 679 Mio. EUR, welches in drei Triebwerksfonds und vier Flugzeugfonds gebunden ist.

Emissionshistorie des Fachbereiches Aviation

Die LHI hat bis zum Stichtag 31.12.2014 insgesamt sieben Fondsprodukte selbst aufgelegt und einen Bestand an fünf Fondsgesellschaften (vier Flugzeugfonds, ein Triebwerksfonds) übernommen. Zum Stichtag werden deshalb drei Triebwerksfonds und vier Flugzeugfonds aktiv gemanagt. Fünf Flugzeugfonds wurden bereits prognosegemäß endabgewickelt (siehe Passage Aviation: aufgelöstes Investmentvermögen). Drei der beendeten Flugzeugfonds waren Private Placements und zwei waren Publikumsfonds. Mit der Auflage des ersten Flugzeugfonds im Jahr 1997 kann die LHI eine 17-jährige Asset-Expertise im Bereich Aviation aufweisen. Die bereits beendeten Flugzeugfonds waren leasingähnliche Produkte. Unter Berücksichtigung des steuerlichen Ergebnisses auf Anlegerebene sind diese Fonds gemäß der Prognose planmäßig und erfolgreich beendet worden.

Generelle Kennzahlen (gesamtes Investmentvermögen)

Anzahl bereits in dieser Asset-Klasse aufgelegter Investmentvermögen	7
Anzahl der Zeichnungen gesamt	15.074
Summe des in dieser Asset-Klasse insgesamt aufgelegten Investmentvermögens	923.815.268 €
Summe des in dieser Asset-Klasse insgesamt eingesammelten Eigenkapitals	492.973.050 €
Durchschnittliche Fremdkapital-Quote	46,64 %
Anzahl der Jahre, für die in diesem Segment bereits Erfahrung besteht	17
Durchschnittliche Gesamtkostenquote	–

Insgesamt haben bereits mehr als 15.000 Anleger Fonds aus dem Bereich Aviation gezeichnet. Zum Berichtsstichtag 31.12.2014 waren 13.914 Anleger an den aktiv verwalteten Fonds beteiligt. Dabei waren 12.281 Anleger an Flugzeugfonds und 1.633 Anleger an Triebwerksfonds beteiligt. Das verwaltete Eigenkapital der drei Flugzeugturbinenfonds beträgt rd. 42,2 Mio. EUR, die restlichen 276,9 Mio. EUR entfallen auf Flugzeugfonds. Das verwaltete Investitionsvermögen, welches zum Stichtag insgesamt elf Flugzeugtriebwerke und vier Flugzeuge beinhaltet, beläuft sich auf eine Gesamtsumme von rd. 679 Mio. EUR.

Vier Flugzeugfonds und ein Triebwerksfonds wurden im Jahr 2014 von einem Emissionshaus übernommen und werden seither von der LHI verwaltet. Die Integration des Portfolios in die LHI Systeme ist planmäßig verlaufen. Ausschüttungen können seither wieder regelmäßig bedient werden.

Generelle Kennzahlen (aktives Investmentvermögen)

Anzahl derzeit verwalteter Investmentvermögen	7
Anzahl der Zeichnungen zum Stichtag	13.914
Durchschnittliches Alter der verwalteten Investmentvermögen seit Auflage	5,0
Summe des derzeit verwalteten Investmentvermögens in dieser Asset-Klasse	677.817.187 €
Summe des derzeit verwalteten Eigenkapitals	318.622.519 €
Tilgungsleistung im Berichtsjahr	21.944.810 €
Entwicklung der Tilgungsleistung im Vergleich zum Vorjahr	– 1)
Freie Liquidität im Berichtsjahr	20.294.292 €
Entwicklung der freien Liquidität im Vergleich zum Vorjahr	– 1)
Auszahlungen im Berichtsjahr	20.116.864 €
Entwicklung der Auszahlungen im Vergleich zum Vorjahr	– 1)
Auszahlungen für die gesamte Laufzeit (IST)	97.177.136 €
Auszahlungen für die gesamte Laufzeit (SOLL)	119.988.514 €
Durchschnittliche Auszahlung für das Berichtsjahr bezogen auf das Eigenkapital	6,31 %
Durchschnittliche Auszahlung für die gesamte Laufzeit bezogen auf das Eigenkapital	30,50 %

¹⁾ Der Vergleich zum Vorjahr ist aufgrund der Bestandsübernahme eines Portfolios aus vier Flugzeugfonds und einem Triebwerksfonds stark von Einmalwirkungen geprägt und wird daher für das Berichtsjahr 2014 nicht detailliert ausgewiesen. Bspw. wurden seitens der finanzierenden Banken Ausschüttungen der Vorjahre nicht gestattet, obwohl die dafür nötige Liquidität vorhanden gewesen wäre. Diese konnten im Berichtsjahr durch das von der LHI gestellte Management der Fonds alle erfolgreich nachgeholt werden. Dies führte zu einer Reduzierung der freien Liquidität in Höhe von ca. 15 Mio. EUR im Vergleich zum Vorjahr, da diese an die Anleger ausgeschüttet wurde. Künftig ist wieder ein prognosegemäßer Verlauf zu erwarten.

Spezifische Angaben je Asset-Klasse	
Größe der derzeit verwalteten Flotte (Anzahl Sachwerte)	15
– davon verleased zum Stichtag in %	100,0%
– davon nicht verleased zum Stichtag in %	0,0%
Durchschnittliches Flottenalter in Jahren	8,83
Durchschnittliche Restlaufzeit der Leasingverträge in Jahren	7,13
Durchschnittliche Restlaufzeit der Kredit- und Darlehensverträge in Jahren	7,5
Anzahl Verkäufe	0
Anzahl Käufe	0
Neuabschluss/Verlängerung Charter- und Leasingverträge	9

Der Unterschied aus dem Soll/Ist-Vergleich der Auszahlungen ist größtenteils auf das im Jahr 2014 von der LHI übernommene Portfolio zurückzuführen. Hier wurden vom ursprünglichen Emittenten konzeptionelle Veränderungen vorgenommen, die zu signifikanten Abweichungen der Soll/Ist-Werte führten. Aktuell ist davon auszugehen, dass sich diese Abweichung zwischen Soll- und Ist-Werten im weiteren Verlauf des übernommenen Portfolios verringern wird.

Der gesamte Vermietungsstand am Stichtag beträgt 100%. Insgesamt ist der Vermietungsstand also als ausgesprochen positiv zu werten.

Allerdings konnte bei den beiden Triebwerksfonds, deren Portfolio aus gebrauchten Triebwerkstypen mit kurz laufenden Mietverträgen besteht, im Jahresdurchschnitt keine Vollvermietung erzielt werden. Konkret weist deshalb der LHI Flugzeugturbinenfonds 1 einen durchschnittlichen Vermietungsstand von 65% und der LHI Flugzeugturbinenfonds 2 einen durchschnittlichen Vermietungsstand von ebenso 65% auf. Auch 2015 ist davon auszugehen, dass die Marktlage in diesem Segment schwierig bleiben wird. Im aktuellen Marktumfeld werden weiterhin überwiegend kurzfristige Mietverträge geschlossen. Allein im Jahr 2014 konnten insgesamt neun neue Mietverträge bzw. Mietvertragsverlängerungen bei diesen beiden Fonds erfolgreich abgeschlossen werden.

Sowohl der weitere Triebwerksfonds als auch die vier übernommenen Flugzeugfonds weisen dagegen jeweils langjährige Mietverträge und im Berichtsjahr zuverlässige Mietzahlungen sowie auch einen durchschnittlichen Vermietungsstand von 100% auf.

Aviation: aufgelöstes Investmentvermögen

In den Jahren 1997 und 1998 konnten fünf Flugzeuge in Leasingfonds eingebunden werden. Dabei handelte es sich um zwei Firmenjets des Herstellers Gulfstream Aerospace, USA, zwei Passagiermaschinen vom Typ Airbus A 320-212 und einen Airbus A 330-300.

Die Airbus A 330 und Airbus A 320 wurden über zwei Publikumsfonds mit über 1.000 Anlegern finanziert. Mitinitiator bei einem Publikumsfonds war die Hannover Leasing GmbH & Co. KG in Pullach. Die Strukturierung der restlichen drei Maschinen erfolgte über Private-Placement-Gestaltungen. Alle vorgenannten Flugzeuge waren über Triple-Net-Mietverträge meist über eine Laufzeit von zehn Jahren verleast. Die Themen Wartung, Service, Reparaturen und die Einhaltung der gesetzlich geforderten Sicherheitsauflagen wurden von den Leasingnehmern übernommen.

Die Fonds wurden alle plangemäß nach ca. zehn Jahren aufgelöst und die Flugzeuge wie geplant verkauft. Die Performance vor Steuern hat den Prognosewerten entsprochen. Bei der steuerlichen Behandlung des Aufgabegewinns konnte in allen fünf Fällen nicht das gewünschte Ergebnis – steuerfreier Veräußerungsgewinn – erreicht werden.

Generelle Kennzahlen (aufgelöstes Investmentvermögen)	
Anzahl bereits aufgelöster Investmentvermögen	5
Durchschnittliche Laufzeit der aufgelösten Investmentvermögen	9,8
Summe der bereits aufgelösten Investmentvermögen	245.998.081 €
Summe des ursprünglichen Eigenkapitals	174.350.531 €
Summe der Gesamtrückflüsse inkl. Schlusszahlung vor Steuer auf Investorenebene (IST)	230.104.246 €
Summe der Gesamtrückflüsse inkl. Schlusszahlung vor Steuer auf Investorenebene (SOLL)	238.080.120 €
Durchschnittliche Rendite p. a.	–

Die Finanzbehörden haben entgegen bisheriger Praxis den Aufgabegewinn als Gewinn aus Gewerbebetrieb deklariert und damit wurde Gewerbesteuer ausgelöst. Eine Übergangsregelung für Altfälle gewährte der Gesetzgeber nicht. Die eingelegten Rechtsmittel wurden schlussendlich mit entsprechenden Gesellschafterbeschlüssen wieder zurückgenommen.

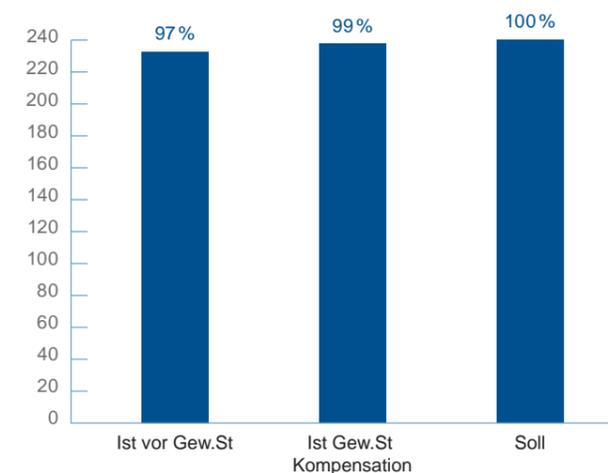
Die Gewerbesteuerbelastung hat die Auszahlungen entsprechend gemindert. Gemäß § 35 EStG bestand auf Ebene der Gesellschafter die Möglichkeit, die Minderausschüttung durch Anrechnung der Gewerbesteuer zu kompensieren. Ohne Berücksichtigung der Anrechenbarkeit der Gewerbesteuer wurden 3,5% weniger Rückflüsse gegenüber den geplanten Rückflüssen errechnet. Es ist allerdings davon auszugehen, dass die überwiegende Anzahl der Investoren die Gewerbesteuer bei ihrer persönlichen Steuererklärung als Anrechnungsguthaben nutzen konnten. In diesem Fall liegt die Zielerreichung bei ca. 99%.

Einblick

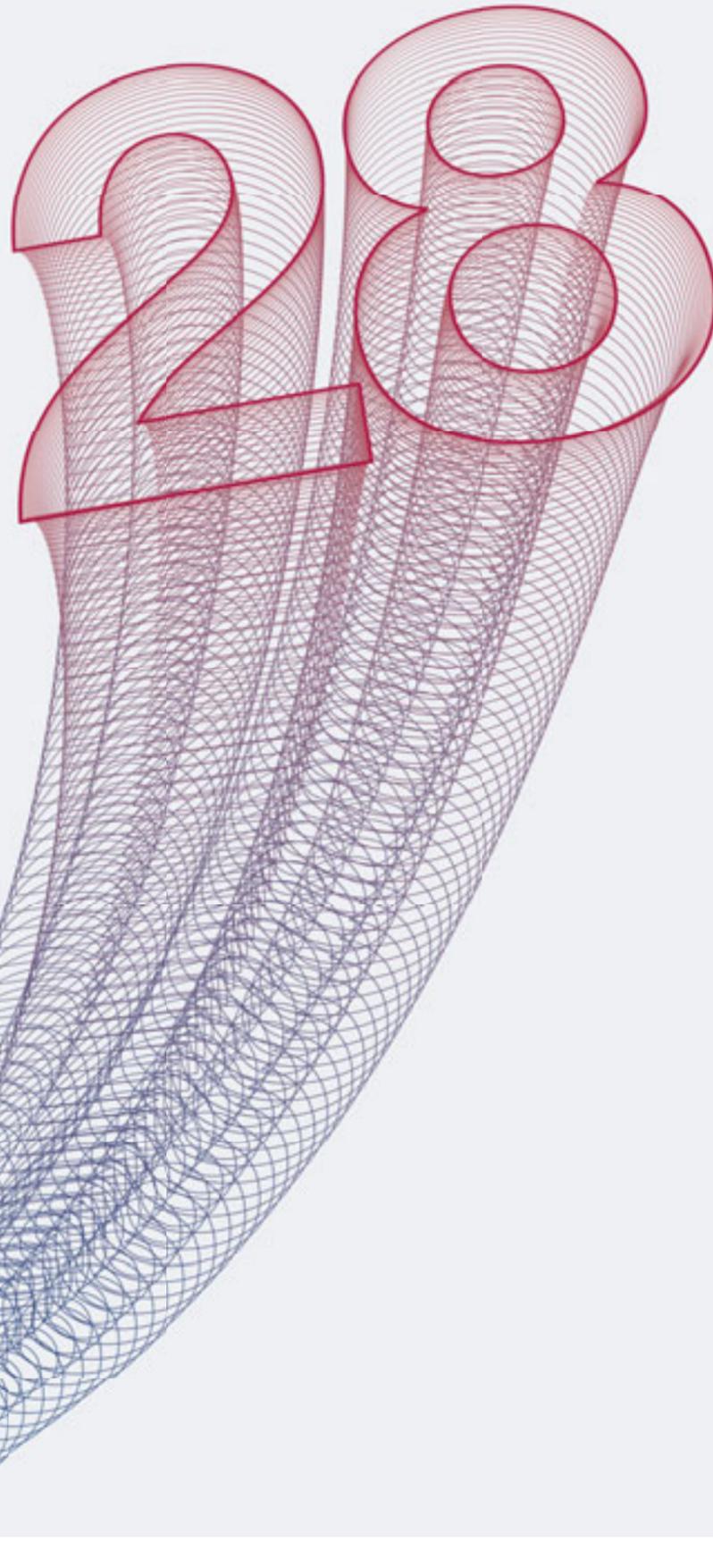
Spezial-AIF: LHI Flugzeugturbinenfonds III

Mit dem neu aufgelegten Spezial-AIF LHI Flugzeugturbinenfonds Dritte GmbH & Co. geschlossene Investment-KG hat die LHI auf das volatile Marktumfeld reagiert und mit dieser Konzeption erstmals eine Struktur mit Absicherung des Restwertes angeboten. Investoren können von einem neuen Triebwerkstyp, kombiniert mit einer Mietvertragslaufzeit bis zum Ende der Fondslaufzeit sowie einer Restwertabsicherung profitieren, die im Garantiefall knapp 89% des prognostizierten Restwertes des Triebwerks garantiert. Dies führt selbst in diesem Fall zu einer positiven Rendite für die beteiligten Investoren.

Gesamtrückflüsse



Vermögensgegenstände liegen
28 %
 über der ursprünglich eingezahlten
 Investitionssumme



Sonstige Asset-Klassen

Private Equity

Die LHI hat fünf Investmentvermögen konzipiert, die alle noch aktiv sind.

Für die Asset-Klasse Private Equity gilt mehr als für alle anderen Asset-Klassen, dass zum Schluss abgerechnet wird. Um die Performance eines Private-Equity-Fonds während der Laufzeit zu bestimmen, wird regelmäßig die Maßzahl TVPI (Total Value to Paid in) verwendet. Diese Maßzahl lag zum Stichtag bei einem Wert von 1,28. In Worten ausgedrückt bedeutet das, dass die Summe aus den bereits geleisteten Ausschüttungen und dem Wert aller noch im Portfolio befindlichen Vermögensgegenstände 28 % über der ursprünglich eingezahlten Investitionssumme liegt.

Generelle Kennzahlen (gesamtes Investmentvermögen)

Anzahl derzeit verwalteter Investmentvermögen	5
Anzahl der Zeichnungen zum Stichtag	1.232
Durchschnittliches Alter der verwalteten Investmentvermögen seit Auflage	7,0
Summe des derzeit verwalteten Investmentvermögens in dieser Asset-Klasse	88.608.285 €
Summe des derzeit verwalteten Eigenkapitals	63.560.863 €
Tilgungsleistung im Berichtsjahr	5.488.695 €
Entwicklung der Tilgungsleistung im Vergleich zum Vorjahr	4.822.655 €
Freie Liquidität im Berichtsjahr	2.764.397 €
Entwicklung der freien Liquidität im Vergleich zum Vorjahr	209.796 €
Auszahlungen im Berichtsjahr	12.779.426 €
Entwicklung der Auszahlungen im Vergleich zum Vorjahr	8.458.281 €
Auszahlungen für die gesamte Laufzeit (erfolgt)	30.468.311 €
Auszahlungen für die gesamte Laufzeit (geplant)	–
Auszahlung für das Berichtsjahr bezogen auf das Eigenkapital	20,11 %
Auszahlung für die gesamte Laufzeit bezogen auf das Eigenkapital	47,94 %
Kumulierte Nettoinventarwerte im Berichtsjahr	–
Veränderung der kumulierten Nettoinventarwerte im Vergleich zum Vorjahr (in %)	–
Veränderung der kumulierten Nettoinventarwerte im Vergleich zum Vorjahr (absolut)	–
Kumulierte Asset-Marktwerte	–
Veränderung der kumulierten Asset-Marktwerte im Vergleich zum Vorjahr (in %)	–
Veränderung der kumulierten Asset-Marktwerte im Vergleich zum Vorjahr (absolut)	–

Mobilien/Sonstige

Drei der vier Produkte der Asset-Klasse Mobilien/Sonstige waren als Leasingfonds konzipiert. Leasinggüter waren Maschinen bzw. Fuhrparks. Da die Ausschüttungen sich an einer Kombination aus jeweiliger Kapitalmarktrendite zum Abschlusszeitpunkt und steuerlichen Aspekten orientieren, gilt auch für diese Kategorie, dass die „durchschnittliche Rendite p. a.“ kein aussagekräftiger Maßstab für diese Produktgruppe ist.

Generelle Kennzahlen (gesamtes Investmentvermögen)	
Anzahl bereits in dieser Asset-Klasse aufgelegter Investmentvermögen	4
Anzahl bereits aufgelöster Investmentvermögen	4
Anzahl der Zeichnungen zum Stichtag	199
Durchschnittliche Fremdkapitalquote	92,70 %
Anzahl der Jahre, für die in diesem Segment bereits Erfahrung besteht	20,0
Durchschnittliche Laufzeit der aufgelösten Investmentvermögen	3,25
Summe der bereits aufgelösten Investmentvermögen	245.316.087 €
Summe des ursprünglichen Eigenkapitals	17.918.440 €
Summe der Gesamtrückflüsse inkl. Schlusszahlung vor Steuer auf Investorenebene (IST)	19.561.379 €
Summe der Gesamtrückflüsse inkl. Schlusszahlung vor Steuer auf Investorenebene (SOLL)	13.990.325 €
Durchschnittliche Rendite p. a.	–

Medien

Medienfonds stammen aus einer Zeit, in der der Gesetzgeber steuerliche Anreize gesetzt hat, um die Filmproduktion zu fördern. Investoren, die in diese Fonds investiert haben, sind in den Genuss eines Steuerstundungseffekts gekommen.

Aktuell verwaltet die LHI elf Medienfonds. Personen, die in unsere Publikumsprodukte MFF, MP, Kaledo II und III investierten, wurden in den Jahren 2013 und 2014 Rückkaufangebote unterbreitet. Die Rückkaufangebote waren preislich so bemessen, dass der Anleger sein eingezahltes Kapital, unter Berücksichtigung steuerlicher Aspekte, zurückerhalten hat. Warum haben wir uns für diesen Weg entschieden?

Die wechselnden Ansichten der Finanzverwaltung zur steuerlichen Behandlung von Medienfonds und die damit verbundenen Steuerbescheide konnten von vielen Anlegern nicht mehr nachvollzogen werden. Aus diversen Gesprächen wissen wir, dass viele Anleger diese Situation als sehr belastend empfanden. Zudem kamen insbesondere ältere Anleger auf uns zu, die ihren Vermögensaufbau vereinfachen wollten. Ein Verkauf am Zweitmarkt war jedoch oftmals unattraktiv. Die Anteile wurden regelmäßig unter ihrem fairen Wert gehandelt. Unsere Überlegungen zur Frage, wie wir den Investoren helfen können, führten zu den Rückkaufangeboten.

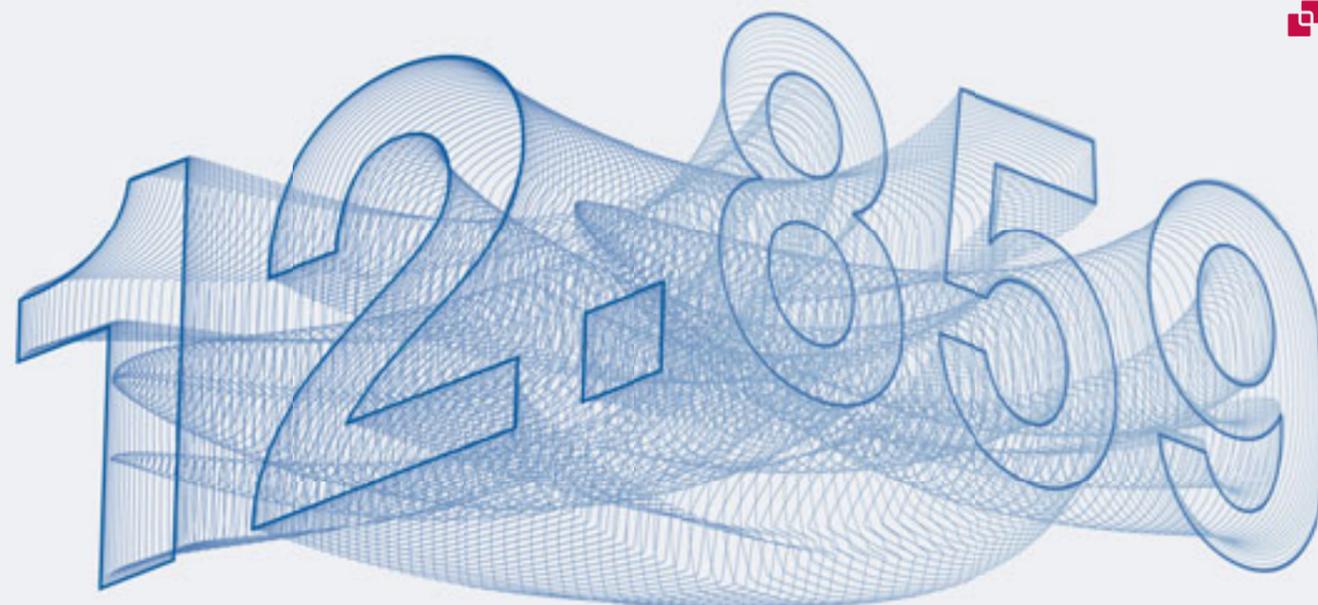
Generelle Kennzahlen (gesamtes Investmentvermögen)	
Anzahl bereits in dieser Asset-Klasse aufgelegter Investmentvermögen	13
Anzahl der Zeichnungen zum Stichtag	12.863
Summe des in dieser Asset-Klasse insgesamt aufgelegten Investmentvermögens	2.300.492.332 €
Summe des in dieser Asset-Klasse insgesamt eingesammelten Eigenkapitals	1.438.245.183 €
Durchschnittliche Fremdkapitalquote	37,48 %
Anzahl der Jahre, für die in diesem Segment bereits Erfahrung besteht	15
Durchschnittliche Gesamtkostenquote	–

In der o. a. Tabelle wurde auf den Ausweis einer durchschnittlichen Gesamtkostenquote verzichtet. Der Grund dafür liegt darin, dass die (Produktions-)Kosten Grundlage der Generierung des Steuerstundungseffekts sind. Der Ausweis wäre an dieser Stelle daher irreführend.

Die Anzahl der Zeichnungen zum Stichtag hat sich gegenüber dem Vorjahr um die Anleger reduziert, die das Rückkaufangebot angenommen haben.

12.859

Zeichnungen zum Stichtag



Generelle Kennzahlen (aktives Investmentvermögen)	
Anzahl derzeit verwalteter Investmentvermögen	11
Anzahl der Zeichnungen zum Stichtag	12.859
Durchschnittliches Alter der verwalteten Investmentvermögen seit Auflage	12,7
Summe des derzeit verwalteten Investmentvermögens in dieser Asset-Klasse	1.662.465.794 €
Summe des derzeit verwalteten Eigenkapitals	1.241.611.519 €
Tilgungsleistung im Berichtsjahr	-1.685.716 €
Entwicklung der Tilgungsleistung im Vergleich zum Vorjahr	77.462 €
Freie Liquidität im Berichtsjahr	3.677.950 €
Entwicklung der freien Liquidität im Vergleich zum Vorjahr	390.115 €
Auszahlungen im Berichtsjahr	18.157.331 €
Entwicklung der Auszahlungen im Vergleich zum Vorjahr	-70.588.083 €
Auszahlungen für die gesamte Laufzeit (IST)	412.591.909 €
Auszahlungen für die gesamte Laufzeit (SOLL)	458.511.355 €
Durchschnittliche Auszahlung für das Berichtsjahr bezogen auf das Eigenkapital	1,46%
Durchschnittliche Auszahlung für die gesamte Laufzeit bezogen auf das Eigenkapital	33,23%
Kumulierte Nettoinventarwerte im Berichtsjahr	-
Veränderung der kumulierten Nettoinventarwerte im Vergleich zum Vorjahr (in %)	-
Veränderung der kumulierten Nettoinventarwerte im Vergleich zum Vorjahr (absolut)	-
Kumulierte Asset-Marktwerte	-
Veränderung der kumulierten Asset-Marktwerte im Vergleich zum Vorjahr (in %)	-
Veränderung der kumulierten Asset-Marktwerte im Vergleich zum Vorjahr (absolut)	-

Generelle Kennzahlen (aufgelöstes Investmentvermögen)	
Anzahl bereits aufgelöster Investmentvermögen	2
Durchschnittliche Laufzeit der aufgelösten Investmentvermögen	4
Summe der bereits aufgelösten Investmentvermögen	638.026.538 €
Summe des ursprünglichen Eigenkapitals	196.633.664 €
Summe der Gesamtrückflüsse inkl. Schlusszahlung vor Steuer auf Investorenebene (IST)	198.015.664,00 €
Summe der Gesamtrückflüsse inkl. Schlusszahlung vor Steuer auf Investorenebene (SOLL)	199.939.664,00 €
Durchschnittliche Rendite p. a.	-

Bei den beiden aufgelösten Fonds wurde das ursprünglich eingezahlte Kapital vollumfänglich zurückgezahlt. Dass die Ist-Auszahlungen leicht hinter den Soll-Auszahlungen zurückgeblieben sind, liegt in geänderten steuerlichen Rahmenbedingungen bzw. veränderten Rechtsauffassungen der Finanzverwaltung begründet. Die Veränderungen waren bei Fondsaufgabe nicht absehbar.

Risikomanagement

Die LHI Leasing GmbH wird als Finanzdienstleistungsinstitut nach den Regelungen des Kreditwesengesetzes beaufsichtigt und verfügt daher über etablierte Risikosteuerungssysteme, die diesen strengen aufsichtsrechtlichen Normen genügen. Viele Regelungen, die das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) für die Branche der Sachwertinvestments im Hinblick auf das Risikomanagement neu einführte, erfüllt die LHI daher schon seit Jahren.

Als Kapitalverwaltungsgesellschaft und Alternative Investment Funds Manager innerhalb der LHI Gruppe hat die LHI KVG verschiedene Gesetze und aufsichtsrechtliche Anforderungen zu erfüllen. Das KAGB, die Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 sowie die InvMaRisk stecken den Rahmen für die Ausgestaltung eines Risikomanagement-Systems ab. Die Kernanforderungen der verschiedenen Regelwerke sind dabei sehr ähnlich, allerdings werden die Begrifflichkeiten oft unterschiedlich verwendet.

Die LHI KVG orientiert sich an den InvMaRisk. 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.

In der Praxis ist die Funktionstrennung so ausgestaltet, dass der Portfolioverwaltung die aktive Bewirtschaftung der einzelnen AIF obliegt (z. B. der An- und Verkauf von Objekten oder die Liquiditätssteuerung), während das Risikocontrolling die Ausführung dieser Aktivitäten überwacht (z. B. die Einhaltung von Limiten oder die Bewertung der Objekte). Für diese Zwecke hat das Risikocontrolling ein Risikoberichtswesen etabliert, in dem sowohl die Ergebnisse der Risikoanalyse als auch der Bewertung dargestellt werden.

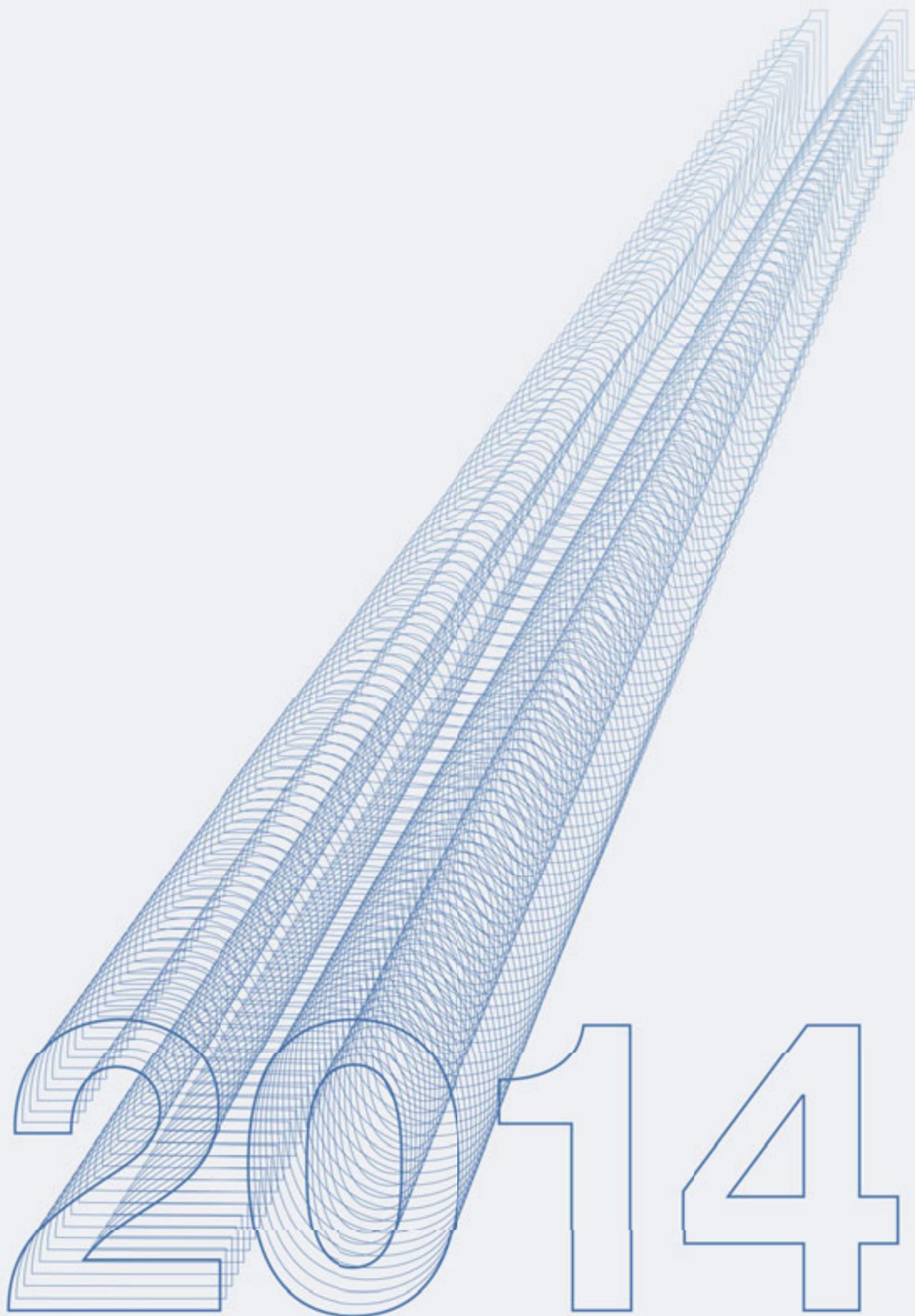
In der Risikoberichterstattung wird mindestens zwischen folgenden Risikokategorien unterschieden:

- Marktrisiken
- Adressenausfallrisiken
- Liquiditätsrisiken
- Operationelle Risiken
- Fremdfinanzierungsrisiken
- Sonstige Risiken

Die Methoden und Verfahren, die im Rahmen der Risikoberichterstattung angewendet werden, sind in einem Risikohandbuch bzw. der Bewertungsrichtlinie beschrieben. Die entsprechenden Systeme werden fortlaufend weiterentwickelt und die zugehörigen Dokumentationen angepasst. Der gesamte Risikomanagement-Prozess wird regelmäßig durch die interne Revision überprüft.

Das Jahr 2014 war marktseitig geprägt durch die weiterhin anhaltende europäische Staatsschuldenkrise. Diese führte zu einem Vertrauensverlust der Kapitalmärkte in den Euro und ist eine Ursache für einen im Außenverhältnis schwachen Euro. Die eingeschlagene Niedrigzinspolitik der EZB unterstützte diese Schwäche.

Diese Entwicklung hat dazu geführt, dass die LHI im April 2015 für den Fonds „Technologiepark Köln“ Insolvenz anmelden musste. Für die LHI ist die Insolvenz eines ihrer Fonds ein bisher einmaliges Ereignis und wir nehmen dieses zum Anlass, aus Sicht des Risikomanagements die Vorgänge und die Konsequenzen, die wir daraus gezogen haben, zu beschreiben.



Der Fonds wurde im Jahr 2005, also noch vor der Finanzmarktkrise, aufgelegt und zu wesentlichen Teilen mit Darlehen in Schweizer Franken finanziert. Die Finanzmarktkrise und die daraus resultierende Euro-Krise haben dazu geführt, dass der Schweizer Franken gegenüber dem Euro stetig aufgewertet hat. Dadurch haben sich der Euro-Gegenwert der Zins- und Tilgungsleistungen sowie der Restschulden fortlaufend erhöht. Dies wurde noch verstärkt durch abgeschlossene Zinssicherungsgeschäfte. Die Forward-Swaps bekamen durch die niedrigen Zinsen einen erheblichen negativen Wert.

Im April 2015 ist die Ursprungsfinanzierung des Fonds ausgelaufen. Seit Sommer 2014 wurde mit dem finanzierenden Bankenkonsortium, welches sich aus fünf Banken zusammensetzt, über eine Anschlussfinanzierung verhandelt. Ende 2014 war die Finanzierung in ihrer Struktur und ihren Bedingungen klar und alle Beteiligten haben signalisiert, dass sie mit dem ausgehandelten Resultat einverstanden sind. Das Verhandlungsergebnis wurde in einem Termsheet fixiert, das am 15.01.2015 unterzeichnet werden sollte.

Zeitgleich gab jedoch die Schweizer Notenbank ihr bis dahin öffentlich formuliertes und praktiziertes Ziel auf, den Wechselkurs des Franken nicht unter die Marke von 1,20 sinken zu lassen. Daraufhin brach der Wechselkurs des Euro regelrecht ein, womit dem Termsheet der Boden entzogen war, so dass die Anschlussfinanzierung neu verhandelt werden musste. Die Bedingungen des überarbeiteten Finanzierungskonzeptes wurden von dem Mehrheitsgesellschafter des Fonds nicht akzeptiert. Hieraufhin hat die konsortialführende Bank die Finanzierung gekündigt. Die Fondsgeschäftsführung wurde damit gezwungen für den Fonds Insolvenz anzumelden.

Analysiert man die Ereignisse aus der Perspektive des Risikomanagements, kommt man zu dem Ergebnis, dass sich in dem Fonds zwei Risiken kumuliert haben. Zunächst ist der Fonds durch ein sich realisierendes Wechselkursrisiko in Schieflage geraten. Dazu kam dann das Majorisierungsrisiko. Mit Ausnahme des Mehrheitsgesellschafters haben alle Gesellschafter signalisiert, dem überarbeiteten Finanzierungskonzept zuzustimmen. Auch wenn unterstellt wird, dass der Mehrheitsgesellschafter gute Gründe für seine Ablehnung gehabt hat, ist zu konstatieren, dass für die Minderheitsgesellschafter ein Majorisierungsrisiko schlagend geworden ist, welches die Insolvenz des Fonds ausgelöst hat.

Mit dem „Laimer Atrium“ hat die LHI einen zweiten Fonds konzipiert, der ebenfalls in Schweizer Franken refinanziert war. Bei diesem Fonds ist die Restrukturierung erfolgreich, so dass kein Investor Kapital verlieren wird.

Dass die zwei in ihrer Grundstruktur ähnlichen Produkte einen solch unterschiedlichen Verlauf genommen haben, ist dabei nicht allein der unterschiedlichen Wertentwicklung der Objekte oder dem für den TPK unglücklichen Zeitpunkt der Entscheidung der Schweizer Notenbank geschuldet. Vielmehr haben sich beim TPK eine Reihe von Faktoren kumuliert, die in der Konzeption des Fonds angelegt waren. Jeder Faktor für sich hat einen Teil dazu beigetragen, dass eine Restrukturierung am Ende nicht erfolgreich umgesetzt werden konnte. Als LHI haben wir aus diesen Erfahrungen u. a. folgende Konsequenzen gezogen:

- Vermeidung von volatilen Markttrisikofaktoren, wie z. B. Wechselkursrisiken in geschlossenen Fondsstrukturen. Die Entscheidungsfindung in diesen Produkten ist zu träge, um auf schnellelebige Risikofaktoren in angemessener Zeit reagieren zu können.
- Vermeidung von Derivaten zur Zinssicherung. Der Einsatz dieser Produkte in Krisensituationen kann unheilvolle Effekte ergeben (z. B. Ausgleich negativer Barwerte etc.) und so den ursprünglichen Absicherungsgedanken in das Gegenteil kehren.
- Einheitliche Bedingungen sowohl auf Seiten der Fremd- als auch auf Seiten der Eigenkapitalgeber, um innerhalb der jeweiligen Kapitalstruktur gleiche Ausgangsvoraussetzungen zu schaffen. Dadurch besteht ein Maximum an gleichgerichteten Interessen und potentielle Interessenskonflikte können im Vorfeld vermieden werden.
- Einwerben der Fremdfinanzierung auf Einzelobjektbasis. So wird vermieden, dass alle Beteiligten das Gefühl haben über das Gesamtportfolio disponieren zu können. Weil das dazu führt, dass viele Restrukturierungsszenarien analysiert werden müssen, was wiederum für eine Entscheidungsfindung nicht förderlich ist.

Welcher Schaden aus der Insolvenz des TPK entstehen wird, lässt sich zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht abschätzen. Wir unterstützen den Insolvenzverwalter in seinen Verwertungsbemühungen, um die Auswirkungen für die Investoren so gering wie möglich zu halten.

Rückblickend ist zu konstatieren, dass wenn in einer Fondsstruktur die vertraglich vereinbarten Pfade erst einmal verlassen werden müssen, den einzelnen Stakeholdern der gemeinsame Nenner verloren geht. Jede Partei für sich ist dann darum bemüht, den individuellen Schaden zu begrenzen. Vereinfacht gesagt tritt an die Stelle eines einheitlichen Risikomanagement-Systems eine Vielzahl individueller Risikomanagement-Systeme. Dies führt wiederum dazu, dass der Vorteil des Einen nahezu zwangsläufig zum Nachteil des Anderen wird. Gelingt es nicht, die Situation in adäquater Zeit aufzulösen, kann dieses gewollt oder ungewollt in ein Ergebnis münden, das eigentlich keine Partei angestrebt hat. Insofern ist Risikomanagement in dieser Phase keine Frage von Methoden oder Systemen mehr. Vielmehr sind die medialen Fähigkeiten der Geschäftsführung und der Wille zum Kompromiss der beteiligten Parteien die Faktoren, die über das Ge- oder Misslingen eines Restrukturierungsvorhabens entscheiden.

Die beiden Fonds sind gute Beispiele dafür, dass auch moderne Risikomanagement-Systeme ihre Grenzen haben. Die Investition in einen AIF bleibt auch künftig eine unternehmerische Beteiligung mit allen Risiken, die daraus erwachsen. Moderne Risikomanagement-Systeme leisten einen wichtigen Beitrag dazu, dass neu aufgelegte Investmentprodukte sicherer sind als die der Vergangenheit. Eine absolute Sicherheit können aber auch sie nicht garantieren.

Pullach

Pöcking

Stuttgart

Warschau

Luxemburg

LHI Leasing GmbH
Emil-Riedl-Weg 6
82049 Pullach i. Isartal
Postfach 212
82043 Pullach i. Isartal

Telefon +49 89 5120-0
Telefax +49 89 5120-2000

info@lhi.de . www.lhi.de