

SachsenFonds - Australien 3

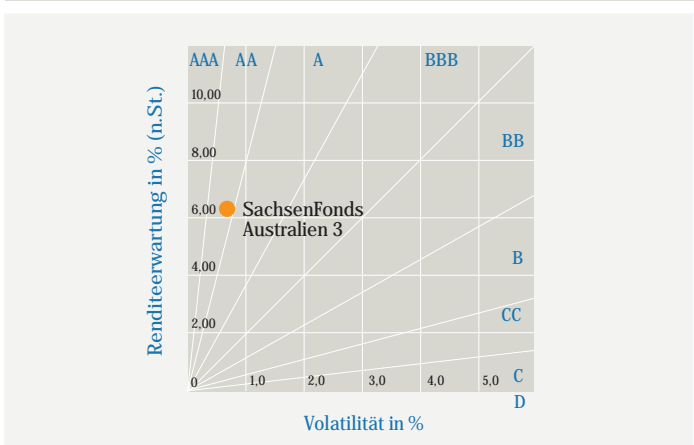
Emissionshaus	SachsenFonds GmbH
Segment / Zielmarkt	Immobilien / Australien

Investment-Rating	AA	sehr gut
-------------------	-----------	----------

Fondsstruktur

Fondsvolumen	219.641 TAUD
Eigenkapital	30.700 TEUR
Laufzeit	10 Jahre
Mindestanlage / Stückelung	15.000 EUR / 5.000 EUR
Einkunftsart	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung
Beteiligungsart	Direktkommanditist
Platzierungsart	Public
Emissionsstart / -ende	13.05.2008 / 30.12.2008
Einzahlungsmodalitäten	100% zzgl. Agio innerhalb von 10 Tagen nach Annahme
Agio	5%
Haftenlage	10% der Pflichteinlage

Rendite-Volatilität-Relation



Investition

Immobilien	Portfolio aus drei Büro- und Geschäftshäusern
Stadt / Bundesstaates	Adelaide / Südaustralien
Grundstücksfläche	6.733 m ²
Mietfläche in m ²	35.165
Stellplätze	735
Baujahr	2006/2007
Kaufpreis in AUD	184.616.000
Anf. Miete in AUD p.a.	11.800.000
Vervielfältiger	15,69
Einkaufrendite	6,37%

Stärken

- Langjährig etablierter Initiator
- Verteilung des Investitionsrisikos auf drei Immobilien
- Kein Fertigstellungs- und Herstellungsrisiko
- Hauptmieter guter Bonität
- Überwiegend langfristig vereinbarte Staffelmietverträge
- Gesellschaftsvertragliche Kontraktfairness nach Ansicht von Scope sehr hoch

Schwächen

- Abhängigkeit von Einzel- oder Hauptmietverhältnissen
- Nahezu zeitgleicher Auslauf der Hauptmietverträge
- Wechselkursrisiko

Betriebsphase

Hauptmieter	Santos Limited
Mietanteil in %	41,83
Mietvertragsende	20.03.2017
Weitere Mieter	8 weitere Mietparteien
Mietanteil in %	55,47 zzgl. 2,7 Leerstand
Mietvertragsende	2009 bis 2016
Darlehenswährung	34% AUD, 66% EUR
Zinsfestschreibung anteilig	bis 18.12.2018 (34%)/20.11.2017 (66%)
Darlehensvolumen in AUD	96.632.000

Chancen

- Das Chancenpotential beschränkt sich weitestgehend auf die Initiatorprognose

Risiken

- Übliche Restrisiken einer Immobilieninvestition

Desinvestition

Verkaufsfaktor	16,17
Revitalisierung in AUD	10.000.000

Beschreibung

Investitionsgegenstand sind die Bürogebäude "Santos Building", "IAG Building" mit angeschlossenem Parkhaus und "ACCU Building" in Adelaide, Australien. Es handelt sich um neu errichtete Gebäude, die in 2006/2007 fertiggestellt wurden. Die Gebäude befinden sich im Teilmarkt Core dem wirtschaftlichen Zentrum von Adelaide. Im Rahmen eines Green Star-Ratings der Ratingorganisation GBCA wurden die Gebäude mit 4 beziehungsweise 5 auf einer bis maximal 6

reichenden Ratingskala bewertet. Die Gebäude wurden im Nov./Dez. 2006 mit insgesamt 185,0 Mio. AUD bewertet. Die Erwerbskosten des Fonds beliefen sich auf 184,6 Mio. AUD (ohne Nebenkosten). Aufgrund der starken Preissteigerungen am Immobilienmarkt in Adelaide wurde eine Neubewertung der Immobilien beauftragt und im Okt./ Dez. 2007 ein aktueller Gesamtwert von 198,1 MIO. AUD ermittelt. Die Immobilien sind gegenwärtig zu ca. 97% vermietet.

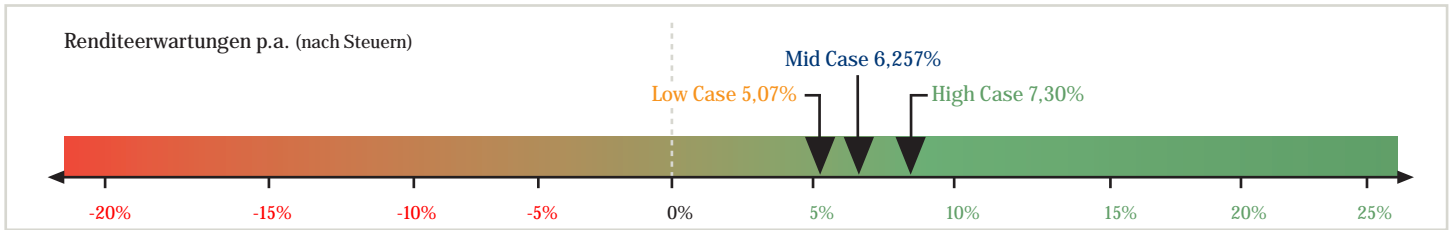
Fazit der Analyse

Sicherheitsorientiertes Beteiligungsangebot am australischen Büromarkt. Der Initiator verfügt über umfangreiche und langjährige Erfahrungen im Fondsgeschäft.

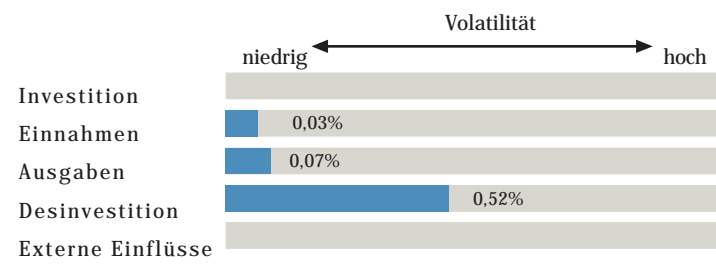
Das Investitionsrisiko verteilt sich auf drei Immobilien. Die Vermietungssituation wird wesentlich durch Einzel- oder Hauptmietverhältnisse mit Mietern guter Bonität geprägt. Die betreffenden Mietverträge laufen allerdings nahezu zeitgleich aus. Ein Verkauf der Immobilien zum kalkulierten Desinvestitionszeitpunkt setzt eine Neuordnung der Vermietungssituation voraus.

titionszeitpunkt setzt eine Neuordnung der Vermietungssituation voraus.

Das rechtliche Risikopotential ist aus Sicht von Scope für Anleger bei Immobilienfonds, die in bereits erworbene Objekte investieren, im Vergleich zu anderen Fondssegmenten regelmäßig eher gering. Das konzeptionelle steuerliche Risikopotential ist bei Fonds, deren Einkünfte von den Regelungen eines Doppelbesteuerungsabkommens erfasst werden, nach Ansicht von Scope gering.



Aufteilung der Volatilität



Erwartungswerte Sensitivität

Volatilität (Schwankungsbreite)	0,62 %
Sharpe Ratio (Performance-Risiko-Relation)	6,16 %
Alpha (Rendite aus dem Management resultierend)	0,02 %
Beta (Rendite aus dem Investitionsprojekt resultierend)	6,23 %
Leverage (Fremdkapitalhebel)	0,66 %
Break-Even-Wahrscheinlichkeit (Null-Verlust-Wahrscheinlichkeit)	>99%
Value at Risk (Riskiertes Kapital in 99% aller Fälle; gesamte Laufzeit)	0,00%

Im Rahmen der Sensitivitätsanalyse wird die Leistung des Managements auf die Performance der einzelnen Variablen berücksichtigt. Kalkuliert wird mit einer Beeinflussung der Volatilität in Höhe des ausgewiesenen Managementfaktors.

Investition
keinen Einfluss auf Volatilität

Der Fonds investiert in Bestandsimmobilien, die in den Jahren 2006/2007 fertiggestellt wurden. Herstellungs- und Fertigstellungsrisiken bestehen daher nicht. Die Übereignung der Immobilien und die Bezahlung der Kaufpreise ist bereits erfolgt.

Einnahmen
3,30% Einfluss auf Volatilität

Die Gebäude sind zu circa 97% vermietet. 94% der Mietflächen sind langfristig bis 2016 oder 2017 vermietet. Dadurch werden circa 75% des Prognosezeitraumes durch langfristige Mietverträge abgedeckt. Die Vermietungsstruktur wird durch Einzel- oder Hauptmietverhältnisse geprägt. Die Steigerung der Mieteinnahmen ist überwiegend durch feste Mietstaffeln mit jährlichen Mieterhöhungen vereinbart worden.

Ausgaben
11,60% Einfluss auf Volatilität

Die Fremdfinanzierungsmittel valutieren zu 34% in AUD und zu 66% in EUR. Über Zinssicherungsvereinbarungen wurden die Zinskonditionen bis zum 18.12.2018 (Zinsswap in AUD) beziehungsweise bis zum 20.11.2017 (Zinsswap in EUR) gesichert. Nach Ablauf der Zinssicherungsgeschäfte wurde für den Darlehensanteil in AUD mit einem Zinssatz von 8,5% und für den Darlehensanteil in EUR mit einem Zinssatz von 7,0% kalkuliert. Die Anschlusszinssätze sind nach Meinung von Scope angemessen kalkuliert. Aufwendungen für Instandhaltungsmaßnahmen werden laut Propektangaben überwiegend von den Mietern getragen. Für Instandhaltungskosten, die nicht auf die Mieter umgelegt werden können, wurden in der Prognoserechnung durchschnittlich 8,50 AUD pro Quadratmeter jährlich kalkuliert. Da es sich um neuwertige Gebäude han-

delt, ist dieser Ansatz akzeptabel. Ein Mietausfallwagnis wurde in der Prognoserechnung nicht berücksichtigt. Da sich die Vermietungssituation des Fonds zu mehr als 80% auf drei Mietparteien guter Bonität stützt, wird dies als vertretbar beurteilt.

Desinvestition
85,10% Einfluss auf Volatilität

Im Basisszenario der Prognoserechnung wird der Veräußerungsüberschuss auf der Grundlage der prognostizierten Jahresnettomiete 2020/2021 mit einem Verkaufsfaktor von 16,17 kalkuliert. Der Ansatz des Verkaufsfaktors erfolgte auf der Basis einer im Oktober/Dezember 2007 durchgeführten Neubewertung der Immobilien und liegt über dem Einkaufsfaktor der Objekte von 15,69. Grundsätzlich ist Scope der Auffassung, dass der kalkulierte Verkaufsfaktor im Basisszenario den Einkaufsfaktor nicht übersteigen sollte.

Externe Einflüsse
Keinen Einfluss auf Volatilität

Die Fremdfinanzierung des Fonds wurde zu einem Anteil von 66% in EUR vereinbart. Da die Einnahmen in AUD erzielt werden, besteht ein Währungsrisiko. In der Prognoserechnung wurde eine Währungsreserve in Höhe von jährlich 5,0% der zu leistenden Zinsen gebildet. Der Wechselkurs EUR/AUD schwankte innerhalb des Zeitraumes von 1999 bis 2008 zwischen 1,8776 EUR/AUD und 1,5293 EUR/AUD bei einem Mittelwert von 1,6747 EUR/AUD. In der Prognoserechnung wird durchgängig mit einem Wechselkurs von 1,6534 EUR/AUD gerechnet. Eine Reserve von 5,0% liegt deutlich oberhalb des durchschnittlichen Mittelwertes und wird daher als angemessen angesehen. Die Betrachtung der Inflationsraten im Rahmen der Beurteilung der Mietentwicklung kann vernachlässigt werden, da die Mietverträge überwiegend mit festgelegten Mieterhöhungen abgeschlossen wurden.

Grundzüge der Analyse

Die Investmentanalyse basiert auf einer Analyse der Scope Analysis GmbH. Im Mittelpunkt dieser Analyse steht das Verhältnis von Renditeerwartung (Mid-Case) nach Steuern und deren Schwankungsbreite (Volatilität). Hierfür werden im Rahmen einer Sensitivitätsanalyse (auch Monte Carlo Analyse) qualitative Faktoren in ein quantitatives Analysemodell überführt und damit die erforderliche Vergleichbarkeit zu anderen Kapitalanlagen hergestellt. Zur Berechnung der Werte bestimmen die Analysten, welche Faktoren auf die Rendite und das Risiko des Fonds einwirken und wie diese in der Zukunft schwanken können. Die Anzahl der Variablen liegt zwischen 5 und 20 - je nach Komplexität des Fonds. Der Einfluss des Managements auf die Performance des Investments wird mit Hilfe des sogenannten Managementfaktors (alpha) einbezogen. Es wird unterstellt, dass das Management sowohl die Rendite als auch das Risiko einer Beteiligung positiv oder negativ beeinflussen kann. Anschließend wird die Fondsrendite 10.000-mal unter Annahme der verschiedensten Szenarien berechnet. Bei der Berechnung werden die Variablen entsprechend ihrer vorgegebenen Schwankungsbreite und Wahrscheinlichkeitsverteilung variiert. Im Ergebnis steht die Ermittlung von verschiedenen Kennzahlen, die eine genaue Beurteilung des Investments erlauben. Das Investment-Rating ergibt sich aus dem modifizierten Sharpe-Ratio, dem Quotienten aus der erwarteten Rendite und der Volatilität. Dies bedeutet, dass diejenigen Fonds am besten abschneiden, bei denen Rendite und Risiko in besonders günstigem Verhältnis stehen. Daneben wird eine SWOT-Analyse (Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats) erstellt. Dabei

umfassen die Stärken und Schwächen die internen Einflussfaktoren der Kapitalanlage. Chancen und Risiken entstehen hingegen durch externe Marktfaktoren, welche die Renditeentwicklung beeinflussen können. Auf www.scope.de erhalten Sie unter "Erläuterung der Ratings" eine detaillierte Erklärung der Rating-Methodik. Scope-Group Die Ratingagentur analysiert systematisch alle marktrelevanten Neuemissionen im Segment Geschlossene Fonds nach einem einheitlichen Verfahren. Weitere Informationen erhalten Sie unter www.scope-group.com oder über die Hotline 01801-278910. Haftungsausschluss Grundlage für die Beteiligung an dem Fonds bzw. dem Angebot ist allein der vollständige Emissionsprospekt inkl. der darin enthaltenen Risikohinweise. Die Scope Analysis GmbH haftet nicht für die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Analysen und dazugehörigen Informationen. Sie empfiehlt keine Fonds und übernimmt keinerlei Beratungshaftung. Die Investment Analyse kann ein Beratungsgespräch mit dem Anlageberater nicht ersetzen. Herausgeber Scope Analysis GmbH Rosenthaler Straße 63-64 10119 Berlin