



# Plausibilitätsprüfung

für das Beteiligungsangebot

## TSO Active Property IV

zum 3. April 2025

## Inhaltsverzeichnis

Verwendete Unterlagen	3
Allgemeine Daten des Fonds	3
Initiator	4
Konzeption	5
Investitionsobjekt	7
Ankaufsprozess	9
Kostenstruktur und Ergebnisverteilung	10
Zusammenfassung TKL-Fazit	12
Leitfaden zur Plausibilitätsprüfung gem. § 63 und 64 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) in Verbindung mit § 16 Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV)	14
Systematik der TKL-Plausibilitätsprüfung	14
Hinweise zum Finanzanalysten gem. § 86 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)	17

## Verwendete Unterlagen

### Zur Erstellung der Plausibilitätsprüfung verwendete Unterlagen

Verkaufsprospekt vom 16.09.2024 Produktinformation vom November 2024 Prospektprüfungsbericht Informationen des Initiators
Die zugrundeliegenden Verträge wurden nicht von der TKL geprüft.

## Allgemeine Daten des Fonds

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Gesellschaft	TSO Active Property IV LP & Co. geschl. InvKG	S. 154 Verkaufsprospekt (VP)
Fondstyp	Real-Estate-Private-Equity-Direktinvestitionen-Fonds	-
Investitionsobjekt	Mittelbare Beteiligung mit Fokus auf Gewerbe- und Wohnimmobilien in den USA	S. 36 f. VP
Rechtsform	Kommanditgesellschaft	S. 154 VP
Initiator	TSO Europe Funds, Inc.	-
Datum der Prospektaufstellung	16. September 2024	S. 2 VP
Währung des Fonds	USD	S. 12 VP
Mindestzeichnungssumme in USD	25.000	S. 13 VP
Einzahlungstermine	100% der Pflichteinlage zzgl. Agio zwei Wochen nach Annahme	S. 13 VP
Geplantes Ende der Platzierung	zum 31. Dezember 2025, der Platzierungszeitraum kann insgesamt bis zum 31. Dezember 2027 verlängert werden	S. 13 VP
Geplantes Volumen ohne Agio*	50.000.000 USD	S. 13 VP
Agio in %	bis zu 5,00%	S. 13 VP
Geplantes Volumen inkl. Agio (Gesamtinvestition)*	52.500.000 USD	S. 13 VP
Anmerkungen: * Es ist eine Erhöhung bis zu einem Gesamtvolumen ohne Agio in Höhe von 125 Mio. USD möglich.		

## Initiator

### Initiator

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Name	TSO Europe Funds, Inc.	-
Anschrift	1170 Peachtree St NE, Suite 2000, Atlanta, GA, 30309, USA	Angabe Initiator
Internet	www.tso-europe.de	-
Gründung	7. Juni 2006	Angabe Initiator
Unternehmensgruppe	TSO-Gruppe	

### Erfahrung\*

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Anzahl platzierter Fonds	17	Leistungsbilanz 2023
Realisiertes Investitionsvolumen in Mio. USD	1.077,0	Leistungsbilanz 2023

davon:	Anzahl	Volumen		
		in Mio. USD	Ø in Mio. USD	
REPE	17	1.077,0	63,4	Leistungsbilanz 2023
Sonstige	0	0,0	-	Leistungsbilanz 2023

Anmerkungen:  
\* Stand: 15. Oktober 2023

### Performance bereits aufgelegter Fonds (alle Produktgruppen)\*

Merkmal	Ausprägung			Seiten im Prospekt
	unter Plan	im Plan	über Plan	
Ausschüttung	-	-	-	
Tilgung	-	-	-	
Abgeschlossene Fonds	4			

Anmerkungen:  
\* Angaben gemäß Leistungsbilanz 2023. Abweichungen von +/-5% wurden als 'im Plan' gewertet. Wenn noch keine Tilgungen prospektiert und geleistet wurden, sind die Ergebnisse als "im Plan" bewertet worden. Das gleiche Vorgehen wurde bei Ausschüttungen gewählt.

### TKL-Fazit Initiator

<p>Die TSO Europe Funds, Inc. gehört zur TSO-Gruppe, einem führenden Anbieter für Gewerbeimmobilien in den USA. Die TSO-Gruppe initiiert, verwaltet und vertreibt Kapitalanlageprodukte in Deutschland für private und semi-professionelle Investoren im Bereich Wohn- und Gewerbeimmobilien im Südosten der USA. Seit 2006 wurden von der TSO-Gruppe in Deutschland 17 Real-Estate-Private-Equity-Direktinvestitionen-Fonds aufgelegt, davon acht Publikumsfonds. Das historisch platzierte Eigenkapital liegt bei ca. 1,1 Mrd. EUR. Insgesamt wurden über 100 Immobilien angekauft, von denen 46 erfolgreich verkauft wurden. Vier Fonds wurden bereits abgeschlossen, die Anleger erhielten einen Mittelrückfluss zwischen 191% und 240% der jeweiligen Beteiligungssumme. Bei den laufenden sechs Publikumsfonds haben die Anleger fast jedes Jahr Ausschüttungen erhalten. Im Jahr 2024 hat die TSO-Gruppe sich dazu entschieden, die Ausschüttungen zunächst auszusetzen und die vorhandene Liquidität wegen der herausfordernden wirtschaftlichen Lage anderweitig zu verwenden, z.B. für werterhaltende oder wertsteigernde Maßnahmen sowie die Reduzierung von Darlehen.</p>	
---	---

## Konzeption

### Rechtliche Konzeption

Merkmale	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Rechtsform	Kommanditgesellschaft		S. 154 VP
<b>Der Anleger beteiligt sich als mittelbarer Kommanditist an der Fondsgesellschaft. Somit handelt es sich bei der Anlage um eine unternehmerische Beteiligung. Damit verbunden ist das Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals inkl. Agio. Durch zu leistende Steuerzahlungen und/oder Verpflichtungen aus einer persönlichen Anteilsfinanzierung kann auch weiteres Vermögen des Anlegers gefährdet sein.</b>			
Nachschusspflicht	ausgeschlossen		S. 158 VP
Kapitalverwaltungsgesellschaft	ATLARES Capital Management GmbH		S. 22 ff. VP
Erlaubnis	vorhanden		S. 22 ff. VP
Verwahrstelle	Rödl AIF Verwahrstelle GmbH Steuerberatungsgesellschaft, Hamburg		S. 28 VP
Treuhänderin	TSO Fondstreuhand GmbH		S. 174 VP
Anlegerbeirat	nicht vorgesehen		-
Dauer der Gesellschaft	bis zum 31. Dezember 2034, verlängerbar bis zum 31. Dezember 2039		S. 154, 162 VP
Kündigung frühestens möglich zum	vorzeitige ordentliche Kündigung nicht möglich		S. 166 VP
Haftung im Außenverhältnis	beschränkt auf 0,1% der Pflichteinlage		S. 72 VP

### Steuerliche Konzeption

Merkmale	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Steuerliche Konzeption	gewerblich		S. 106 ff. VP
Betriebsstätte der Fondsgesellschaft	Deutschland		S. 154 VP
Einkunftsart	ausländische Einkünfte		S. 106 ff. VP
Steuergutachten	k.A.		-
Besonderheiten und Risiken der steuerlichen Konzeption	Es besteht grundsätzlich ein Steuerrechtsänderungsrisiko durch geänderte Steuergesetze, neue Erlasse und Verordnungen.		S. 68 ff. VP

## Konzeption - Fortsetzung

### Wirtschaftliche Konzeption

Merkmal	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Mindestzeichnungssumme in USD	25.000		S. 13 VP
Platzierungsgarantie	nicht vorhanden	●	S. 56 VP
Nach Angaben des Initiators stellt das zum Zeitpunkt der Analyseerstellung akquirierte Kapital bereits sicher, dass das Anlagekonzept umgesetzt wird. Somit ist eine Platzierungsgarantie nicht erforderlich.			
Eigene Beteiligung des Fondsmanagements in % des Eigenkapitals	2,00%	●	Angabe des Initiators
Nach Angaben des Initiators kann sich die Komplementärin des Fonds, die TSO AIF GP, LP, mit einer Einlage zwischen 1 und 10 Mio. USD beteiligen, was - je nach Platzierungsvolumen - einer prozentualen Beteiligung von 0,8 % bis 16,67 % entspricht. Aktuell ist die Komplementärin mit 1 Mio. USD beteiligt. Zudem beteiligen sich alle General Partner auf Ebene der Portfoliogesellschaft und der Objektgesellschaften mit jeweils 1 % an den jeweiligen Gesellschaften. Insgesamt beläuft sich die Beteiligung der TSO-Gruppe damit auf einen Gesamtbetrag zwischen ca. 1,9 Mio. USD und 12,4 Mio. USD.			
Besonderheiten der wirtschaftlichen Konzeption			
Die Anleger beteiligen sich über die Fondsgesellschaft mittelbar an Immobilien im Südosten der USA. Das Beteiligungsangebot weist den für Real-Estate-Private-Equity-Fonds typischen Blind-Pool-Charakter auf.			S. 12 VP
Anmerkungen: -			

### Verkaufsprospekt

Merkmal	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Datum der Prospektaufstellung	16. September 2024		S. 2 VP
Prospektprüfungsbericht IDW S 4	vorhanden	●	
Darstellung (Ist der Prospekt verständlich gestaltet?)	Die Darstellungen im Verkaufsprospekt und im Rahmen der Berichterstattung sind für einen durchschnittlich verständigen und vorsichtigen Anleger verständlich gestaltet.	●	
Vollständigkeit (Sind alle für einen Verkaufsprospekt wesentlichen Angaben vollständig dargestellt?)	Die für einen Verkaufsprospekt wesentlichen Angaben sind vollständig dargestellt.	●	
Angemessenheit (Sind die im Verkaufsprospekt enthaltenen Angaben angemessen?)	Es besteht kein Grund zur Annahme, dass die im Verkaufsprospekt enthaltenen Angaben nicht angemessen sind.	●	
Klarheit (Sind die wesentlichen Aussagen und Sachverhalte im Verkaufsprospekt klar dargestellt?)	Die wesentlichen Aussagen und Sachverhalte sind im Verkaufsprospekt und im Rahmen der Berichterstattung klar dargestellt.	●	
Anmerkungen: -			

### TKL-Fazit Konzeption

Anleger beteiligen sich über die Treuhänderin an der Fondsgesellschaft, die von der Kapitalverwaltungsgesellschaft ATLARES Capital Management GmbH verwaltet wird. Die Fondsgesellschaft investiert in eine Beteiligung an der Beteiligungsgesellschaft TSO Active Property IV, LP. Die Beteiligungsgesellschaft wiederum beteiligt sich an Objektgesellschaften in den USA. Verwahrstelle ist die Rödl AIF Verwahrstelle GmbH Steuerberatungsgesellschaft, Hamburg. Die Gesellschaft ist bis zum 31. Dezember 2034 errichtet, mit einer Verlängerungsoption bis zum 31. Dezember 2039. Eine vorzeitige ordentliche Kündigung ist nicht möglich. Die Gründung eines Beirats ist nicht vorgesehen. Nach Angaben des Initiators stellt das zum Zeitpunkt der Analyseerstellung akquirierte Kapital bereits sicher, dass das Anlagekonzept umgesetzt wird. Eine wesentliche Eigenbeteiligung des Managements, die potenzielle Interessenskonflikte grundsätzlich abschwächt, ist nach Angaben des Initiators vorhanden. Insgesamt entspricht die Konzeption des Angebots dem erforderlichen Standard.	●
--	---

## Investitionsobjekt

### Diversifikation

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Investitionsobjekt	Mittlere Beteiligung mit Fokus auf Gewerbe- und Wohnimmobilien in den USA	S. 36 f. VP
Angestrebte Arten der Zielobjekte	Gewerbeimmobilien vom Typ Büro, Industrie, Logistik, insbesondere Selbstlagerzentren, sowie Wohnimmobilien	S. 36 f. VP
Angestrebte Regionen und Länder	Südosten der USA, insbesondere die Bundesstaaten Georgia, Florida, North Carolina, South Carolina, Virginia, Tennessee, Kentucky und Alabama	S. 36 f. VP
Angestrebte Diversifikation auf Zielobjekte	mindestens drei Zielobjekte	S. 146 VP

### Blind-Pool-Charakter

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Stehen die Zielobjekte, in die investiert werden soll, bereits fest?	teilweise	 S. 66 ff. Produktinformation (PI)
Konkretisierungsgrad	Das Grundstück für eine Projektentwicklung ist angebunden, die erforderlichen Genehmigungen sind vorhanden und das Projekt insgesamt in fortgeschrittener Planung; ein anderes Zielobjekt befindet sich in der Verhandlungsphase.	Angaben des Initiators, S. 36 f. VP
<u>Beurteilung des Blind-Pool-Charakters des Fonds:</u> Nach Angaben des Initiators ist eine Projektentwicklung, in die der Fonds investieren soll, bereits in der Planung zum Ankauf. Die Projektpipeline liegt aktuell bei ca. 100 Mio. USD Ankaufsvolumen der entsprechenden Objekte, die sich bereits in einem fortgeschrittenen Prüfungsstatus befinden. Es handelt sich somit um eine Beteiligung mit eingeschränktem Blind-Pool-Charakter.		

### Zielobjekte

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Sind Zielobjekte, in die investiert wird, bekannt?	teilweise	 S. 66 ff. PI
Projektarten	30% wertschöpfend, 30% opportunistisch, 40% konservativ	S. 36 f. VP
Immobilienarten	mindestens 35% Gewerbeimmobilien vom Typ Büro, Industrie, Logistik, dabei insbesondere Selbstlagerzentren, Handel oder mit einer gemischten Nutzung; mindestens 25% Wohnimmobilien (Mehrfamilienhäuser)	S. 36 f. VP
<u>Beurteilung der Zielobjekte, in die investiert werden soll</u> Eine Projektentwicklung, in die der Fonds investieren soll, befindet sich bereits in der Planung zum Ankauf. Es handelt sich dabei um Modera Almore in Sandy Springs, Georgia, eine erstklassige Wohnanlage mit 372 Einheiten und einer vermietbaren Fläche von 32.005 qm. Die Projektentwicklung wird in Kooperation mit Mill Creek Residential realisiert. Der Bau soll Mitte 2025 beginnen, das Objekt soll bis Februar 2028 vollständig fertiggestellt und bis Mitte 2029 vollständig vermietet und stabilisiert sein sowie anschließend verkauft werden. Weiterhin sind gemeinsam mit CubeSmart mehrere Class-A-Self-Storage-Projekte geplant, das erste davon in Florida. Auch der Aufbau eines Portfolios an Class-A-Büroimmobilien im Südosten der USA, insbesondere Atlanta, befindet sich in fortgeschrittener Planung. Das Ankaufsvolumen der Objekte, die sich bereits in einem fortgeschrittenen Prüfungsstatus befinden, liegt nach Angaben des Initiators bei ca. 100 Mio. USD.		 S. 66 ff. PI

## Investitionsobjekt - Fortsetzung

### Investitionsprozess

Merkmal	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Intensive Prüfung der Zielobjekte durch das Management des Fonds	vorhanden		S. 41 ff. VP, 27 ff. PI
<u>Bei der Auswahl der Zielobjekte einzuhaltende Investitionskriterien</u> - Mind. 60% des investierten Kapitals wird in Immobilien mit einem jeweiligen Verkehrswert von mind. 5 Mio. USD, aber nicht über 200 Mio. USD investiert. - Die Investitionen erfolgen in mind. drei Sachwerte. Ausnahmsweise kann auch in weniger Sachwerte investiert werden, wenn der Grundsatz der Risikomischung dabei eingehalten wird. - Ca. 60% des in Immobilien investierten Kapitals wird in Gewerbeimmobilien vom Typ Büro, Industrie, Logistik, insbesondere Self-Storage, ca. 40% wird in Wohnimmobilien (Mehrfamilienwohnhäuser) angelegt. - Die Immobilien, in die investiert wird, befinden sich im Südosten der USA, insbesondere die Bundesstaaten Georgia, Florida, North Carolina, South Carolina, Virginia, Tennessee, Kentucky und Alabama. - Die Aufnahme von Fremdkapital auf Ebene der Investment- sowie der Beteiligungsgesellschaft ist nicht vorgesehen, aber möglich. Nach Angaben des Initiators ist stattdessen eine Fremdkapitalaufnahme auf Ebene der Objektgesellschaften geplant. - Bis zu 40% des Kapitals dürfen in Wertpapiere, Geldmarktinstrumente und Bankguthaben angelegt werden.			S.144 ff. VP

### Investitionsprozess - Fortsetzung

Merkmal	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Kann das Fondsmanagement von den Investitionskriterien abweichen?	nein		S. 42 VP
Sind Projektentwickler, mit denen die Gesellschaft zusammenarbeiten wird, bekannt?	ja		S. 86 ff., 99 ff. PI
Namentlich genannte Projektentwickler	Mill Creek Residential CubeSmart		
<u>Angaben zu den Projektentwicklern</u> Die 2011 gegründete Mill Creek Residential ist spezialisiert auf die Entwicklung von hochwertigen Wohnimmobilien in den USA. Mill Creek beschäftigt ca. 1.300 Mitarbeiter und hat zusammen mit 44 globalen und US-Investoren ca. 60.000 Wohneinheiten mit einem Investitionsvolumen von 18,6 Mrd. USD entwickelt. CubeSmart beschäftigt über 3.000 Mitarbeiter und besitzt oder betreibt mehr als 1.400 Self-Storages. CubeSmart gehört zu den Top 3 Self-Storage-Betreibern in den USA und bietet ca. 810.000 Kunden einen preisgekrönten Kundenservice an.			S. 86 ff., 99 ff. PI
Berichterstattung an die Anleger über die Investitionsaktivitäten und die Entwicklung der Projekte	jährlich sowie zusätzlich anlassbezogen bei Ankäufen		S. 132 VP, Angaben des Initiators
<u>Beurteilung des Investitionsprozesses des Fonds</u> Konkrete Investitionskriterien sind verbindlich festgelegt, was das Managementrisiko für den Fonds senkt. Die Anleger werden über den wirtschaftlichen Verlauf der Beteiligungen jährlich sowie zusätzlich anlassbezogen bei Ankäufen informiert.			-

### TKL-Fazit Investitionsobjekt

Der Fonds beteiligt sich mittelbar über eine Beteiligungsgesellschaft an Wohn- und Gewerbeimmobilien im Südosten der USA. Eine Projektentwicklung, in die der Fonds investieren soll, ist bereits in der Planung zum Ankauf. Weitere Self-Storage-Projekte sowie der Erwerb von Class-A-Zielobjekte befinden sich ebenfalls in der Planung. Das Ankaufsvolumen der Objekte, die sich bereits in einem fortgeschrittenen Prüfungsstatus befinden, liegt nach Angaben des Initiators bei ca. 100 Mio. USD. Es handelt sich somit um eine Beteiligung mit eingeschränktem Blind-Pool-Charakter. Konkrete Investitionskriterien für den Fonds sind verbindlich festgelegt, was das Managementrisiko für den Fonds senkt. Die konkret geplanten Projekte werden in Kooperation mit Mill Creek Residential bzw. CubeSmart realisiert. Beide Unternehmen verfügen über umfangreiche Erfahrung und einen sehr guten Track Record. Die Zusammenarbeit mit diesen Partnern wirkt sich ebenfalls risikomindernd aus. Die Anleger werden über den wirtschaftlichen Verlauf der Beteiligungen jährlich sowie zusätzlich anlassbezogen bei Ankäufen informiert.	
--	---

## Ankaufsprozess

### Management des Fonds

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Fondsmanagement	ATLARES Capital Management GmbH TSO AP IV Portfolio Manager, LP, Atlanta, Georgia, USA	S. 22, 126 VP
<u>Angaben zum Fondsmanagement:</u> Als Kapitalverwaltungsgesellschaft der Fondsgesellschaft wurde die ATLARES Capital Management GmbH bestellt, die zur TSO-Gruppe gehört. Die Gruppe verfügt über Expertise in der Konzeption von geschlossenen Fonds aus 17 initiierten Beteiligungen aus dem Bereich Real Estate Private Equity. Bei der Portfolioverwaltung wird die KVG von der TSO AP IV Portfolio Manager, LP unterstützt. Die zu erbringenden Leistungen beziehen sich auf die Identifizierung und Due Diligence von Immobilien für den An- und Verkauf sowie auf die Vermietung und laufende Anlagenverwaltung der Objekte.		 S. 22, 126 VP, Leistungsbilanz 2023

### Auswahl der Projekte

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Wird das Fondsmanagement von externen Partnern unterstützt?	ja	
Namentlich genannte externe Partner	Unternehmen der TSO-Gruppe	
<u>Angaben zu den externen Partnern:</u> Das Fondsmanagement gehört zur TSO-Gruppe und wird im An- und Verkaufsprozess von Unternehmen der Gruppe unterstützt. Die 1988 gegründete The Simpson Organization (TSO) ist ein Familienunternehmen und hat sich zu einem der führenden Spezialanbieter von Gewerbeimmobilien im Südosten der USA entwickelt. In seiner über 35-jährigen Geschichte hat TSO über 100 Immobilientransaktionen im Wert von über 7 Mrd. USD durchgeführt und mit Gewinn abgeschlossen. Mit Assets under Management im Wert von über 2 Mrd. USD stellt TSO auch einen bedeutenden Asset Manager und Ansprechpartner für Institutionelle Investoren dar. Das umfangreiche Netzwerk von TSO im Südosten der USA senkt das Risiko im Ankaufsprozess.		 S. 8 ff., 26 ff. PI, Leistungsbilanz 2023

### TKL-Fazit Ankaufsprozess

Das Management der Fondsgesellschaft erfolgt durch die ATLARES Capital Management GmbH als gesetzlich regulierte Kapitalverwaltungsgesellschaft. Bei der Identifizierung und Due Diligence von Immobilien für den An- und Verkauf sowie der Vermietung und laufenden Anlagenverwaltung der Objekte wird die KVG von der TSO AP IV Portfolio Manager, LP unterstützt. Beide Unternehmen gehören zur Gruppe des 1988 gegründeten Familienunternehmens The Simpson Organization (TSO), einem der führenden Spezialanbieter von Gewerbeimmobilien im Südosten der USA. In seiner über 35-jährigen Geschichte hat TSO über 100 Immobilientransaktionen im Wert von über 7 Mrd. USD durchgeführt und mit Gewinn abgeschlossen. Somit sollte das Fondsmanagement eine große Projektentwicklungserfahrung und ausgeprägtes Immobilien-Know-how aufweisen. Das umfangreiche Netzwerk von TSO im Südosten der USA senkt das Risiko im Ankaufsprozess. Insgesamt verfügt der Fonds über ein sehr erfahrenes Management im Ankaufsprozess.	
---	---

## Kostenstruktur und Ergebnisverteilung

### Volumen des Fonds

Merkmal	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
Geplantes Fondsvolumen ohne Agio in TEUR*	50.000	-		S. 13 VP
Agio in % des einzuwerbenden Kapitals	bis zu 5,00%	-		S. 13 VP
Geplantes Fondsvolumen inkl. Agio in TEUR	52.500	-		S. 13 VP
Geplantes Kommanditkapital ohne Agio in TUSD	50.000	-		S. 13 VP
Fremdkapital** in TUSD	0	-		S. 13 VP
Anmerkungen: * Es ist eine Erhöhung bis zu einem Gesamtvolumen ohne Agio in Höhe von 125 Mio. USD möglich. ** Die Aufnahme von Fremdkapital auf Ebene der Investment- sowie der Beteiligungsgesellschaft ist nicht vorgesehen, aber zu üblichen Marktbedingungen möglich. Nach Angabe des Initiators ist stattdessen eine Fremdkapitalaufnahme auf Ebene der Objektgesellschaften geplant.				

### Investition und Kosten

Merkmal	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
<b>Investitionen</b>				
Investitionsgrad ohne Liquiditätsreserve in %	n.e.	-		S. 103 VP
Investitionsgrad mit Liquiditätsreserve in %	86,10%	90,31%	Der Investitionsgrad mit Liquiditätsreserve ist unterdurchschnittlich.	 S. 103 VP
Liquiditätsreserve	k.A.	-		S. 103 VP
<b>Fondskosten in der Investitionsphase</b>				
Fondskosten in der Investitionsphase ohne Agio in % des Eigenkapitals ohne Agio	13,90%	-		S. 103 VP
Fondskosten in der Investitionsphase zzgl. Agio in % des Eigenkapitals inkl. Agio	18,00%	15,68%	Die Kosten in der Investitionsphase sind überdurchschnittlich.	 TKL-Berechnung
<b>Fondskosten in der Betriebsphase p.a. (ohne gewinnabhängige Komponenten)</b>				
Variable Fondskosten in der Betriebsphase p.a. in % des Nettoinventarwerts	ca. 1,14%	-	Eine aussagekräftige Benchmark, die sich auf Nettoinventarwerte bezieht, liegt nicht vor. Die Kosten in der Betriebsphase dürften jedoch interdurchschnittlich sein.	 S. 95 ff. VP
In den laufenden Kosten sind die Vergütungen an die KVG (0,93% p.a.), an die Verwahrstelle (0,01% p.a.) und sonstige laufende Kosten für Bewertung, Verwaltung etc. (geschätzt ca. 0,2% p.a.) enthalten. Weitere Kosten fallen auf der Ebene der Portfoliogesellschaft und der Objektgesellschaften an.				
<b>Managementgebühren bei Ankauf und Veräußerung von Immobilienprojekten</b>				
Transaktionskosten in % des anteiligen Verkaufspreises von Immobilienprojekten	3,60%	-	Zusätzlich fallen Transaktionskosten beim Ankauf der Objekte in Höhe von 0,6% des Bruttoverkaufspreises sowie für die Begleitung und Durchführung des Verkaufsprozesses in Höhe von 3,60% des Bruttoverkaufspreises an. Das kann einen positiven Anreiz für einen erfolgreichen Verkauf setzen.	 S. 95 ff. VP
Anmerkungen: -				

## Kostenstruktur und Ergebnisverteilung - Fortsetzung

### Erfolgsabhängige Ergebnisverteilung

Merkmal	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
Vorzugsrendite ("Hurdle Rate") für den AIF	8,00%	-		 S. 40 VP
Ergebnisbeteiligung des AIF	70,00%	-		S. 40 VP
Ergebnisbeteiligung des Fondsmanagements	30,00%	-		S. 40 VP

### Modell der erfolgsabhängigen Ergebnisverteilung

I. Phase: Der AIF soll vorrangig eine Vorzugsrendite von 8% p.a. auf das eingesetzte und noch nicht zurückgezahlte Kapital erhalten.		
II. Phase: Darüber hinausgehende Ausschüttungen reduzieren die in die Portfoliogesellschaft investierte und noch nicht zurückgezahlte Kapitaleinlage des AIF in Höhe des Betrages der Einlage der Portfoliogesellschaft in die jeweilige Objektgesellschaft, und zwar so lange, bis diese ebenfalls jeweils vollständig zurückgeführt ist.		S. 39 f. VP
III. Phase: Von allen weiteren, darüber hinausgehenden Ausschüttungen entfallen 70% an den AIF und 30% an das Management.		

### TKL-Fazit - Kostenstruktur und Ergebnisverteilung

<p>Der Investitionsgrad mit Liquiditätsreserve ist unterdurchschnittlich. Die Fondskosten in der Investitionsphase liegen über dem Marktdurchschnitt. Die Kosten in der Betriebsphase sind unterdurchschnittlich. Bei der Veräußerung der Immobilienprojekte fallen zusätzlich Transaktionskosten an. Die mögliche Aufnahme von Fremdkapital auf Ebene der Objektgesellschaften erhöht das Risiko, aber auch die Chancen für die Anleger. Die für den AIF vorgesehene Vorzugsrendite ("Hurdle Rate") von 8% p.a. und die anschließende Ergebnisverteilung sind marktüblich. Die erfolgsabhängige Vergütung des Managements und die Provision beim Verkauf der Objekte setzen positive Anreize für das Management.</p>	
---	---

## Zusammenfassung TKL-Fazit

### TKL-Fazit Initiator

Die TSO Europe Funds, Inc. gehört zur TSO-Gruppe, einem führenden Anbieter für Gewerbeimmobilien in den USA. Die TSO-Gruppe initiiert, verwaltet und vertreibt Kapitalanlageprodukte in Deutschland für private und semi-professionelle Investoren im Bereich Wohn- und Gewerbeimmobilien im Südosten der USA. Seit 2006 wurden von der TSO-Gruppe in Deutschland 17 Real-Estate-Private-Equity-Direktinvestitionen-Fonds aufgelegt, davon acht Publikumsfonds. Das historisch platzierte Eigenkapital liegt bei ca. 1,1 Mrd. EUR. Insgesamt wurden über 100 Immobilien angekauft, von denen 46 erfolgreich verkauft wurden. Vier Fonds wurden bereits abgeschlossen, die Anleger erhielten einen Mittelrückfluss zwischen 191% und 240% der jeweiligen Beteiligungssumme. Bei den laufenden sechs Publikumsfonds haben die Anleger fast jedes Jahr Ausschüttungen erhalten. Im Jahr 2024 hat die TSO-Gruppe sich dazu entschieden, die Ausschüttungen zunächst auszusetzen und die vorhandene Liquidität wegen der herausfordernden wirtschaftlichen Lage anderweitig zu verwenden, z.B. für werterhaltende oder wertsteigernde Maßnahmen sowie die Reduzierung von Darlehen.



Anmerkungen: \_\_\_\_\_

### TKL-Fazit Konzeption

Anleger beteiligen sich über die Treuhänderin an der Fondsgesellschaft, die von der Kapitalverwaltungsgesellschaft ATLARES Capital Management GmbH verwaltet wird. Die Fondsgesellschaft investiert in eine Beteiligung an der Beteiligungsgesellschaft TSO Active Property IV, LP. Die Beteiligungsgesellschaft wiederum beteiligt sich an Objektgesellschaften in den USA. Verwahrstelle ist die Rödl AIF Verwahrstelle GmbH Steuerberatungsgesellschaft, Hamburg. Die Gesellschaft ist bis zum 31. Dezember 2034 errichtet, mit einer Verlängerungsoption bis zum 31. Dezember 2039. Eine vorzeitige ordentliche Kündigung ist nicht möglich. Die Gründung eines Beirats ist nicht vorgesehen. Nach Angaben des Initiators stellt das zum Zeitpunkt der Analyseerstellung akquirierte Kapital bereits sicher, dass das Anlagekonzept umgesetzt wird. Eine wesentliche Eigenbeteiligung des Managements, die potenzielle Interessenskonflikte grundsätzlich abschwächt, ist nach Angaben des Initiators vorhanden. Insgesamt entspricht die Konzeption des Angebots dem erforderlichen Standard.



Anmerkungen: \_\_\_\_\_

### TKL-Fazit Investitionsobjekt

Der Fonds beteiligt sich mittelbar über eine Beteiligungsgesellschaft an Wohn- und Gewerbeimmobilien im Südosten der USA. Eine Projektentwicklung, in die der Fonds investieren soll, ist bereits in der Planung zum Ankauf. Weitere Self-Storage-Projekte sowie der Erwerb von Class-A-Zielobjekte befinden sich ebenfalls in der Planung. Das Ankaufsvolumen der Objekte, die sich bereits in einem fortgeschrittenen Prüfungsstatus befinden, liegt nach Angaben des Initiators bei ca. 100 Mio. USD. Es handelt sich somit um eine Beteiligung mit eingeschränktem Blind-Pool-Charakter. Konkrete Investitionskriterien für den Fonds sind verbindlich festgelegt, was das Managementrisiko für den Fonds senkt. Die konkret geplanten Projekte werden in Kooperation mit Mill Creek Residential bzw. CubeSmart realisiert. Beide Unternehmen verfügen über umfangreiche Erfahrung und einen sehr guten Track Record. Die Zusammenarbeit mit diesen Partnern wirkt sich ebenfalls risikomindernd aus.

Die Anleger werden über den wirtschaftlichen Verlauf der Beteiligungen jährlich sowie zusätzlich anlassbezogen bei Ankäufen informiert.



Anmerkungen: \_\_\_\_\_

## Zusammenfassung TKL-Fazit - Fortsetzung

### TKL-Fazit Ankaufsprozess

Das Management der Fondsgesellschaft erfolgt durch die ATLARES Capital Management GmbH als gesetzlich regulierte Kapitalverwaltungsgesellschaft. Bei der Identifizierung und Due Diligence von Immobilien für den An- und Verkauf sowie der Vermietung und laufenden Anlagenverwaltung der Objekte wird die KVG von der TSO AP IV Portfolio Manager, LP unterstützt. Beide Unternehmen gehören zur Gruppe des 1988 gegründeten Familienunternehmens The Simpson Organization (TSO), einem der führenden Spezialanbieter von Gewerbeimmobilien im Südosten der USA. In seiner über 35-jährigen Geschichte hat TSO über 100 Immobilientransaktionen im Wert von über 7 Mrd. USD durchgeführt und mit Gewinn abgeschlossen. Somit sollte das Fondsmanagement eine große Projektentwicklungserfahrung und ausgeprägtes Immobilien-Know-how aufweisen. Das umfangreiche Netzwerk von TSO im Südosten der USA senkt das Risiko im Ankaufsprozess. Insgesamt verfügt der Fonds über ein sehr erfahrenes Management im Ankaufsprozess.



Anmerkungen: \_\_\_\_\_

### TKL-Fazit Kostenstruktur und Ergebnisverteilung

Der Investitionsgrad mit Liquiditätsreserve ist unterdurchschnittlich. Die Fondskosten in der Investitionsphase liegen über dem Marktdurchschnitt. Die Kosten in der Betriebsphase sind unterdurchschnittlich. Bei der Veräußerung der Immobilienprojekte fallen zusätzlich Transaktionskosten an. Die mögliche Aufnahme von Fremdkapital auf Ebene der Objektgesellschaften erhöht das Risiko, aber auch die Chancen für die Anleger. Die für den AIF vorgesehene Vorzugsrendite ("Hurdle Rate") von 8% p.a. und die anschließende Ergebnisverteilung sind marktüblich. Die erfolgsabhängige Vergütung des Managements und die Provision beim Verkauf der Objekte setzen positive Anreize für das Management.



Anmerkungen: \_\_\_\_\_

Unternehmen \_\_\_\_\_  
 Ort, Datum \_\_\_\_\_ Unterschrift \_\_\_\_\_

## **Leitfaden zur Plausibilitätsprüfung gem. § 63 und 64 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) in Verbindung mit § 16 Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV)**

Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind gem. § 63 und 64 WpHG verpflichtet, geschlossene Publikums-AIFs einer Plausibilitätsprüfung zu unterziehen. Zu einer Plausibilitätsprüfung sind auch gewerbliche Finanzanlagenvermittler gem. § 34 f Gewerbeordnung (GewO) verpflichtet, wenn sie eine Anlageberatung gem. § 16 Abs. 1 FinVermV durchführen.

Im Rahmen der Plausibilitätsprüfung wird ein Produkt oder allgemein ein Ergebnis überschlägig daraufhin überprüft, ob es überhaupt nachvollziehbar ist. Das Ziel bei der Plausibilitätsprüfung liegt darin, vorhandene offensichtliche Unstimmigkeiten zu identifizieren. Die Plausibilitätsprüfung muss nachvollziehbar sein und transparent dargestellt werden. Die Prüfungskategorien müssen verständlich und adäquat sein. Der Prüfprozess muss entsprechend dokumentiert werden. Die Plausibilitätsprüfung von TKL erfüllt diese Anforderungen.

Die Plausibilitätsprüfung der TKL Analysen GmbH soll Anlageberater bei der Erfüllung ihrer Verhaltensregeln gem. § 63 und 64 WpHG unterstützen.

### **Systematik der TKL-Plausibilitätsprüfung**

#### Prüfungsgrundlage

Wesentliche Grundlage für die Plausibilitätsprüfung sind die Informationen aus dem Emissionsprospekt des Initiators. TKL Analysen zieht darüber hinaus weitere Informationsquellen zur Analyse heran. In der Regel nimmt TKL Analysen keine Ortsbesichtigung der Investitionsobjekte vor.

#### Spezifische Grundsätze der Prüfungssystematik

Der geschlossene Fonds stellt eine komplexe Konstruktion dar, durch die in ein spezifisches Objekt investiert wird. Eine aussagekräftige Analyse muss die richtige Balance zwischen einer einheitlichen Vorgehensweise und der Berücksichtigung der spezifischen Merkmale des Investitionsobjekts finden. Die TKL Analysen vergleicht ausschließlich geschlossene Fonds mit ähnlichen Investitionsobjekten untereinander (Schiffsfonds mit Schiffsfonds, Immobilienfonds mit Immobilienfonds, Real-Estate-Private-Equity (REPE)-Direktinvestitionen-Fonds mit Real-Estate-Private-Equity (REPE)-Direktinvestitionen-Fonds usw.). Innerhalb der Produktgruppe muss die einheitliche Vorgehensweise stets gewährleistet sein.

Die von der TKL Analysen aufgestellten Schlussfolgerungen erfolgen stets aus der Sicht eines typisierten, risikoscheuen Anlegers. Individuelle Steuereffekte finden somit keine Berücksichtigung. Ein risikoscheuer Anleger bevorzugt bei zwei vergleichbaren Investitionsmöglichkeiten mit der gleichen Ertragsprognose die Anlage mit dem geringeren Risiko. Im Rahmen der Beurteilung werden somit Fondsmerkmale, die bei gleichbleibender Ertragsprognose die Risiken und Chancen für den Anleger erhöhen, negativ bewertet.

## Finanzkennzahlen

Da sich bei Real-Estate-Private-Equity(REPE)-Direktinvestitionen-Fonds auf Grund des spezifischen Investitionsobjekts keine aussagekräftige Prognoserechnung über die gesamte Laufzeit aufstellen lässt, können auch keine aussagekräftigen dynamischen Finanzkennzahlen berechnet werden. Anhand der Finanzdaten aus dem Verkaufsprospekt werden deshalb lediglich statische Investitions- und Kostenkennzahlen ermittelt sowie die vorgesehene Ergebnisverteilung dargestellt. Die Bedeutung und Berechnung einzelner Kennzahlen ist im finanzmathematischen Anhang erläutert.

## Prüfungskategorien

### *Initiator*

Wenn man annimmt, dass ein Initiator, der in der Vergangenheit gute Ergebnisse erzielt hat, dies auch in Zukunft erreichen wird, kann die Güte des Initiators anhand der Ergebnisse aus der Leistungsbilanz bewertet werden. Zusätzlich sollten auch andere Eigenschaften wie z.B. die Erfahrung (Gründungsjahr, Anzahl emittierter Fonds, Anzahl abgeschlossener Fonds) und die Informationspolitik des Initiators Berücksichtigung finden. Der Erfolg von REPE-Direktinvestitionen-Fonds ist während der Laufzeit der Fonds schwer zu beurteilen, da er durch den Exit aus den Beteiligungen nach mehreren Jahren maßgeblich bestimmt wird. Da die Produktgruppe der REPE-Direktinvestitionen-Fonds noch relativ jung ist, kann in der Regel noch kein Initiator eine entsprechende Erfolgsgeschichte (Track Record) aufweisen. Bei der Beurteilung der Initiatoren spielen daher die bisherige Erfahrung und das Gesamtvolumen der in Real-Estate-Private-Equity getätigten Investitionen die wichtigste Rolle.

### *Konzeption*

TKL Analysen prüft, ob die gängigen Normen bei der Konzeption eingehalten werden, wie z.B. Gutachten, Garantien u.a. Wenn Normen nicht eingehalten sind, ist dies negativ anzumerken. Positiv hervorzuheben ist, wenn neben den üblichen Standards zusätzliche anlegerfreundliche konzeptionelle Merkmale vorhanden sind.

### *Investitionsobjekt*

Die Vermögensanlage investiert in Zielobjekte. Meistens sind sie zum Zeitpunkt der Analyseerstellung nicht bekannt. Somit handelt es sich bei REPE-Direktinvestitionen-Vermögensanlagen in aller Regel um Blind Pools. Bei der Beurteilung des Investitionsobjekts spielen die geplante Diversifikation und die Ausprägtheit des Blind-Pool-Charakters eine wichtige Rolle. TKL Analysen geht von vier Abstufungen des Blind-Pool-Charakters aus:

Sehr ausgeprägt: Die Zielobjekte, in die investiert werden soll, stehen noch nicht fest. Es bestehen auch keine Anhaltspunkte für die Beurteilung der zukünftigen Zielobjekte.

Ausgeprägt: Die Zielobjekte, in die investiert werden soll, stehen teilweise fest. Es bestehen somit Anhaltspunkte für die Beurteilung der zukünftigen Zielobjekte.

Eingeschränkt: Die Zielobjekte, in die investiert werden soll, stehen größtenteils fest. Es bestehen somit Anhaltspunkte für die Beurteilung der zukünftigen Zielobjekte.

Sehr eingeschränkt: Die Zielobjekte, in die investiert werden soll, stehen bereits fest.

Die wichtigste Rolle bei der Beurteilung des Investitionsobjektes spielt jedoch die Qualität, der Konkretisierungsgrad und die Verbindlichkeit der Investitionskriterien sowie die Qualität und Erfahrung der Projektentwicklungsgesellschaft. Die Beurteilung für das Investitionsobjekt fällt insgesamt umso besser aus, je besser die Qualität des Investitionsprozesses beurteilt werden kann und entsprechend ist.

### *Ankaufsprozess*

In dieser Kategorie spielen die Qualität, die Projektentwicklungserfahrung und das Immobilien-Know-how des Fondsmanagement die wichtigste Rolle, die sich bestenfalls in einem Track Record widerspiegeln. Wenn auch eine vom Initiator unabhängige Gesellschaft für das Fondsmanagement verantwortlich ist und darüber hinaus renommierte externe Partner im Ankaufsprozess eingebunden sind, wirkt sich das positiv auf die Beurteilung aus.

### *Kostenstruktur und Ergebnisverteilung*

Wichtig für die Beurteilung dieser Kategorie ist der Vergleich der berechneten Investitions- und Kostenkennzahlen sowie der vorgesehenen Ergebnisverteilung (Hurdle Rate, Ergebnisbeteiligungen der Kommanditisten und des Management) mit den entsprechenden Marktdurchschnitten.

Wenn im Rahmen der Prüfung von einer über- bzw. unterdurchschnittlichen Ausprägung einer Kennzahl die Rede ist, bezieht sich dies stets auf den Branchendurchschnitt.

### Beurteilung

Die Beurteilung der einzelnen Merkmale der Vermögensanlage, Kennzahlen oder der gesamten Prüfungskategorie wird farblich signalisiert. Die Aussage dabei ist differenziert zu betrachten. Bei Merkmalen kennzeichnet die Farbe, ob das Merkmal positiv (risikosenkend), neutral oder negativ (risikoerhöhend) ausgeprägt ist. Bei Kennzahlen zeigt die Farbe, wie sich die Kennzahl gegenüber der Benchmark verhält. Wichtig ist dabei das Gesamtbild in der Prüfungskategorie. Diese kann z.B. als plausibel mit „grün“ beurteilt werden, auch wenn einzelne Merkmale und/oder Kennzahlen „rot“ gekennzeichnet sind.

-  positives Merkmal, entspricht der Benchmark oder positive Abweichung von der Benchmark, plausibel
-  neutrales Merkmal, negative Abweichung von der Benchmark um weniger als 30%, noch plausibel
-  negatives Merkmal, negative Abweichung von der Benchmark um mehr als 30%, nicht plausibel

## Hinweise zum Finanzanalysten gem § 86 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)

TKL Analysen selber erbringt lediglich die Wertpapiernebenendienstleistung der Erstellung, Verbreitung oder Weitergabe von Finanzanalysen. TKL ist mithin kein Wertpapierdienstleistungsunternehmen.

### I. Allgemeines

1) Die Analysen der TKL Analysen GmbH (nachfolgend „TKL“ genannt) werden in Einklang mit den gesetzlichen Vorschriften nach dem Wertpapierhandelsgesetz und der Finanzanalyseverordnung erstellt und dienen nur zu Informationszwecken. Die Analysen enthalten keine direkten Empfehlungen (wie z.B. Kaufen oder Verkaufen) sondern vielmehr eine Bewertung der untersuchten Finanzinstrumente in Form von geschlossenen Fonds. TKL ist ein Unternehmen, dessen Haupttätigkeit in der Erstellung von Finanzanalysen besteht.

2) Die vorliegende Analyse stellt weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages noch eine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Kommanditanteils, Wertpapiers o.ä. dar, noch bildet diese Analyse oder deren Inhalt die Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art. Diese Analyse dient ebenfalls nicht der Anbahnung eines Vertragsverhältnisses. Der Nutzer dieser Analyse ist sich daher darüber im Klaren, dass durch die Verwendung der Analyse keinerlei Vertragsverhältnis, insbesondere kein Beratungs- oder Auskunftsvertrag, mit TKL zustande kommt oder angebahnt wird. Dies gilt insbesondere für die Weitergabe der Finanzanalyse an Dritte. TKL selbst gibt keine Finanzanalyse von Dritten weiter.

3) Die Analysen enthalten nicht alle vollständigen Angaben zu den Finanzinstrumenten. Die Analysen stellen somit insbesondere keinen Verkaufsprospekt im Sinne des Vermögensanlagegesetzes dar.

4) Die Analyse stellt lediglich eine von mehreren Hilfen bei einer Anlageentscheidung dar. Sie ersetzt keinesfalls eine qualifizierte Anlageberatung durch eine entsprechend ausgebildete Person, wie beispielsweise einen Anlage-, Steuerberater und/oder Rechtsanwalt. Nutzer sind bei der Beratung Dritter, zu der diese Analyse herangezogen wird, verpflichtet, ausdrücklich auf diesen Umstand hinzuweisen.

### II. Angaben über Ersteller und Verantwortliche

Verantwortliches Unternehmen:

TKL Analysen GmbH  
Hohenzollernring 111  
22763 Hamburg

Verantwortliche Personen:

Prof. Dr. Mihail Topalov, Dipl.-Kfm.  
Externer Kontrolleur

### III. Methodik und Vorgehensweise

- 1) TKL erstellt ihre Analysen nach streng systematischen und klar definierten Kriterien. Dadurch werden individuelle Ermessensspielräume minimiert, so dass unterschiedliche Personen in demselben Fall unabhängig voneinander dieselben, nachvollziehbaren Rating-Ergebnisse erzielen würden. Die Analysesystematik und die methodische Vorgehensweise der TKL finden sich im Anhang jeder Analyse.
- 2) Grundsätzlich erfolgen die Analysen der TKL stichtagsbezogen. Da die Platzierungsdauer von geschlossenen Fonds über einen sehr langen Zeitraum erstrecken kann, können sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen des analysierten Fonds geändert haben. Jede Analyse ist mit dem Datum der Erstellung versehen und das Analyseergebnis bezieht sich ausschließlich auf den Stichtag der Analyseerstellung. Es liegt allein im Ermessen der TKL, eine Aktualisierung der Analyse vorzunehmen. Sofern dies erfolgt, wird die Analyse als Update gekennzeichnet und mit dem neuen Datum des Analysestichtags versehen.
- 3) TKL wird in jeder Finanzanalyse gegebenenfalls auf den Zeitpunkt eigener Finanzanalysen aus den der Veröffentlichung vorausgegangenem zwölf Monaten, die sich auf dieselben Finanzinstrumente oder Emittenten beziehen und eine abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten, gesondert hinweisen.
- 4) Die Analysen werden vor der Veröffentlichung der jeweiligen Anbieterin vorgelegt. Innerhalb eines angemessenen Zeitraums hat die Anbieterin die Möglichkeit, eine Stellungnahme abzugeben. TKL prüft die von der Anbieterin vorgebrachten Argumente und Informationen und arbeitet diese gegebenenfalls in die Analyse ein.
- 5) Die in den Analysen enthaltenen Werturteile sind ausschließlich diejenigen der TKL. Werturteile und Interpretationen Dritter werden kenntlich gemacht. Den Analysen liegen Erwartungen über Ergebnisse in der Zukunft zugrunde. TKL übernimmt daher keine Gewähr dafür, dass diese Ergebnisse oder ähnliche Ergebnisse in der Zukunft auch tatsächlich eintreten. Außerdem können Auswertungen und Aussagen auf Vergangenheitsergebnissen basieren. TKL übernimmt deshalb ebenfalls keine Gewähr dafür, dass die Vergangenheitsergebnisse Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse zulassen. Die Nutzer sind bei der Beratung Dritter, bei der diese Analyse verwendet wird, verpflichtet, ausdrücklich auf diesen Umstand hinzuweisen.

### IV. Wesentliche Informationsquellen

- Emissionsprospekt
- Wertgutachten
- Sonstige Gutachten
- Externe Marktberichte
- Zusätzliche Detailinformationen seitens der Anbieterin
- Aktuelle Leistungsbilanz der Anbieterin

In der Finanzanalyse wird angegeben, ob die Informationen aus allgemein zugänglichen Quellen geschöpft worden sind und ob der Emittent aktiv Informationen geliefert hat.

## V. Zuverlässigkeit der Informationsquellen

TKL hat die Informationen, auf die sich die Analyse stützt, aus Quellen übernommen, die sie als zuverlässig einschätzt. Die Zuverlässigkeit ist vor deren Verwendung – soweit als mit vertretbarem Aufwand möglich – sichergestellt worden. Auf etwaige Zweifel wird hingewiesen. TKL übernimmt aber keine Gewähr für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Genauigkeit der Daten in dieser Analyse. TKL weist in diesem Zusammenhang ausdrücklich darauf hin, dass falsche Angaben das Ergebnis der Analyse verfälschen können. Die Nutzer sind bei der Beratung Dritter, bei der diese Analyse verwendet wird, verpflichtet, ausdrücklich auf diesen Umstand hinzuweisen.

## VI. Interessenskonflikte

TKL erstellt seine Finanzanalysen unvoreingenommen. Aus bestehenden geschäftlichen Verbindungen zwischen der Anbieterin und TKL können grundsätzlich Interessenskonflikte entstehen. Anbieterunternehmen können mit TKL Lizenzverträge abschließen. Weiterhin können sie ein kostenpflichtiges Nutzungsrecht der Analysen erwerben. Allerdings beeinflussen geschäftliche Verbindungen zwischen der Anbieterin und TKL nicht das Ergebnis des Ratings. Keinem Emittenten wird als etwaige Gegenleistung eine günstige Empfehlung versprochen.

Mögliche geschäftliche Verbindungen zwischen der Anbieterin des analysierten Fonds und TKL:

- Die Anbieterin hat keinen Lizenzvertrag mit TKL abgeschlossen.
- Die Anbieterin hat ein kostenpflichtiges Nutzungsrecht an der Analyse erworben.
- Es bestehen keine Beteiligungen der TKL an der Anbieterin sowie an direkt oder indirekt mit der Anbieterin verbundenen Unternehmen.
- Es bestehen keine Beteiligungen der Anbieterin sowie direkt oder indirekt mit der Anbieterin verbundenen Unternehmen an TKL.
- Die Mitarbeiter und die Geschäftsführung der TKL sind am analysierten Fonds oder an der Anbieterin nicht beteiligt.
- TKL und mit ihr verbundene Gesellschaften erzielen keine Einnahmen aus dem Vertrieb von Kapitalanlagen.
- TKL erhält keine erfolgsabhängigen Vergütungen, die in einem Zusammenhang mit Platzierungserfolgen stehen.
- TKL hat keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf die Emittenten der analysierten Finanzinstrumente.

## VII. Organisation zur Vermeidung von Interessenkonflikten

Um die Interessenkonflikte zu minimieren bzw. gänzlich auszuschließen, lässt TKL ihren Plausibilitätsprüfungsprozess durch eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft prüfen und nach dem IDW PS 951 Typ 2 zertifizieren lassen.

## VIII. Haftungsausschluss und Freistellung

1) Gegenüber Nutzern dieser Analyse, die Verbraucher im Sinne von § 13 des Bürgerlichen Gesetzbuches sind, haftet TKL, außer bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten, nur für Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit. Für den Ersatz mittelbarer Schäden, insbesondere für entgangenen Gewinn, besteht keine Haftung, es sei denn, der Ersatzanspruch beruht auf einem vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Verhalten von TKL. Die Haftung von TKL ist zudem auf die bei Vertragsschluss typischerweise vorhersehbaren Schäden begrenzt. Bei der Verletzung

2) Gegenüber Unternehmen im Sinne von § 14 des Bürgerlichen Gesetzbuches und juristischen Personen des öffentlichen Rechts haftet TKL neben den vorstehend genannten Haftungsbestimmungen nur für bei Vertragsschluss typischerweise vorhersehbaren Schäden, jedoch nicht über einen Betrag von € 10.000,- pro Schadensfall hinaus.