

LSI Sachwertanalyse

Inh. André Weise ♦ Hannover ♦

Engagierte Experten für
Sachwertbeteiligungen
Direktinvestments
Steuroptimierung
Anlegerrettung

Anleger der Vermögensanlagen
TSO-DNL Active Property, LP
TSO-DNL Active Property II, LP
TSO Active Property III, LP

Mail: LSI-Sachwertanalyse
@outlook.de

Mobil: 0172 3912816
Tel.: 0511 690569

Sitz der Gesellschaft:
Leistikowweg 28
30655 Hannover

Datum: 15.07. und 16.07.2021

Betreff: Gesellschafterversammlung TSO 2019

Steueridentifikationsnummer
DE302053841

Bezug: Wirtschaftsvortrag Boyd Simpson / Handouts

Analysegegenstand: Makrolage USA / Immobilienmarkt / Aktivitäten von TSO / Vermögensanlagen

Inhaltsverzeichnis

Makroökonomischer Überblick zur USA	Seite 2
US-Wirtschaftsprognosen von TSO für 2022 und Validierung der Ergebnisse aus 2020	Seite 7
US-Immobilienkapitalmarkt	Seite 9
US-Immobilienmarkt – Überblick	Seite 10
US-Immobilienmarkt – Büroimmobilien	Seite 11
Auswirkung von COVID-19 auf die Büroimmobilienwirtschaft	Seite 12
US-Immobilienmarkt – Einzelhandelsimmobilien	Seite 13
US-Immobilienmarkt – Selbstlagerzentren / Selfstorage	Seite 14
US-Immobilienmarkt – Renditematrix	Seite 15
Investitionsstandort: der Südosten der USA	Seite 15
Aktivitäten von TSO im Südosten der USA	Seite 15
Aktivitäten von TSO in der Corona-Krise	Seite 16
Investitionsstandort Atlanta	Seite 17
Aktivitäten von TSO in Atlanta	Seite 18
Geschäftsbetrieb und Struktur bei TSO	Seite 18
Konzept der 8 % Vorzugsausschüttung bei TSO	Seite 19
Übersicht der Ergebnisse der Vermögensanlagen	Seite 20
Konklusion	Seite 21
TSO-DNL Active Property, LP	Seite 22
TSO-DNL Active Property II, LP	Seite 27
TSO Active Property III, LP	Seite 32

Makroökonomischer Überblick zur USA

Die USA haben sich bis zum wahrgenommenen Ausbruch der Corona-Pandemie im März 2020 in der längsten **Wirtschaftswachstumsphase** in ihrer Geschichte befunden, die somit insgesamt 128 Monate angedauert hat. Historisch gesehen hielt die ausgedehnteste Wachstumsperiode bislang 120 Monate an. Nicht sonderlich verwunderlich ist, dass die Verbreitung des Virus **COVID-19** das beherrschende Thema im Jahr 2020 gewesen ist. Die einschneidenden Maßnahmen, die ergriffen worden sind, wie etwa Betriebsschließungen und wochenlange Lock-Downs, haben die US-Regierung dazu bewogen, das größte Unterstützungsprogramm der Geschichte im Volumen von 5,3 Milliarden US- $\text{\$}$ auf den Weg zu bringen. Dabei wurden sehr viele Bereiche und breite Bevölkerungsschichten bedacht. Zur weiteren Eindämmung der Pandemie ist nun der Impffortschritt von entscheidender Bedeutung. Der Tatsache geschuldet, dass der neue US-Präsident Joe Biden dem Coronavirus eine fundamental höhere Bedeutung beimisst als sein Amtsvorgänger, genießt die Impfkampagne einen sehr hohen Stellenwert. Daher weisen die USA neben Kanada, Israel und Großbritannien einer der höchsten Impfpenetrationsraten der westlichen Welt auf. Insofern wird der Weg zur Normalität in diesen Ländern am ehesten und am schnellsten zur erwarten sein. Seit Januar 2021 gehen die Zahlen der Corona-Toten und Infizierten stark zurück. Allerdings trüben immer wieder Virusmutationen das sich aufhellende Bild ein. Der Impffortschritt wird daher auch einen erheblichen Einfluss auf das Wirtschaftswachstum haben. Auch wenn das anfängliche Corona-Krisenmanagement nicht überzeugend war, so wird davon ausgegangen, dass die USA gestärkt aus der Pandemie herausgehen werden. Momentan wird für das Wachstum des **Bruttoinlandsproduktes (BIP)** in den USA in 2021 mit real 6,4 % und im Jahr 2022 mit 3,5 % gerechnet (weltweit: 6 % bzw. 4,4 %; Durchschnitt der letzten 20 Jahre: 2,9 %). Diese Annahmen sind sehr wahrscheinlich, da mit dem Abklingen der Pandemie das Geld der privaten Haushalte seinen Weg wieder in den Wirtschaftskreislauf findet und der Nachfragestau abgebaut wird. In absoluten Zahlen beträgt das BIP der USA momentan 22 Billionen US- $\text{\$}$.

Grundsätzlich hat ein steigendes BIP in aller Regel vorteilhafte Auswirkungen auf die Attraktivität von US-Investitionen wie etwa am Immobilienmarkt. Sollten die Wachstumsprognosen so eintreten, dann wird das Produktivitätsniveau Ende 2021 wieder dort sein, wo es zu Beginn der Krise gestanden hat. Daher wird für das laufende Jahr ein sehr starker Abschluss von makroökonomischen Fundamentaldaten erwartet. Nicht von ungefähr betitelt der Präsident der TSO, The Simpson Organization, Herr Allan Boyd Simpson, seinen diesjährigen Wirtschaftsvortrag mit dem Arbeitstitel „Road ahead“.

Angesichts der Corona-Pandemie wartet die **US-Notenbankpolitik** mit keinen größeren Überraschungen auf. Die Notenbank FED hat im Zuge der Krise erwartungsgemäß den Geldhahn weit aufgedreht und kauft monatlich Anleihen im Wert von 120 Milliarden US- $\text{\$}$, davon 80 Milliarden an US-Staatsanleihen und 40 Milliarden an Hypothekenanleihen, während sie gleichzeitig die kurzfristigen Zinsen nahe Null belässt. Die Zentralbankbilanz hat sich per Juli 2021 auf mittlerweile acht Billionen US- $\text{\$}$ ausgeweitet, verglichen mit etwa 4,1 Billionen US- $\text{\$}$ zu Beginn der Pandemie Anfang 2020. Ende 2008 lag die Zentralbankbilanz bei aus heutiger Sicht noch überschaubaren 800 Mrd. US- $\text{\$}$. Die Bilanzausweitung, auch als Quantitative Easing (QE) bezeichnet, ist in dem Zeitraum 2020-2021 höher als alle QE-Programme aus den Jahren 2008 - 2014 zusammengenommen. Per Ende 2021 wird die Notenbankbilanz bei 10 Billionen US- $\text{\$}$ erwartet. Durch die Stützungsmaßnahmen werden der Privatwirtschaft rund 3 Billionen US- $\text{\$}$ an Liquidität zugeführt. Auf Grund dieser Politik wird davon ausgegangen, dass dies zu weiteren Geschäftsexpansionen führen wird. Historisch gesehen ist die amerikanische Notenbank von jeher wirtschaftspolitisch unterstützend in ihrer Grundhaltung gewesen.

Eine Änderung der stimulierenden Notenbankpolitik ist erst dann zu erwarten, wenn die Inflationsrate dauerhaft (zu) hoch bleiben sollte. Dann müsste über eine erste Reduzierung der Anleihenkaufprogramme nachgedacht werden, nicht aber über eine Anhebung der Leitzinsen. In jedem Fall wird die FED die Märkte behutsam auf eine geldpolitische Änderung vorbereiten. Eine Aussicht auf eine eventuelle Umgestaltung der Notenbankpolitik wird dann für Ende 2021 erwartet, wenn die Inflation nicht wieder zurückgehen sollte. Grundsätzlich aber ist die FED

erst einmal bereit, für einen gewissen Zeitraum die Inflation laufen zu lassen, um das Ziel der Vollbeschäftigung zu fördern.

Die **Inflationsrate** ist seit Anfang des Jahres 2021 sehr deutlich angestiegen, wird aber von einigen Marktteilnehmern nur als vorübergehendes Phänomen angesehen. In Folge der Corona-Pandemie gab es zunächst keinen nennenswerten Bewegungen bei den Preisen. Durch die Pandemiebeschränkungen fand das Geld der Verbraucher vielfach keinen Weg in den Wirtschaftskreislauf. Mit den Lockerungsmaßnahmen und der aufgestauten Nachfrage bzw. Nachholeffekten verkehrt sich das Inflationsbild temporär ins Gegenteil. Mitte Juni 2021 belief sich die Inflationsrate auf 5,4 %. Diese wurde auch durch höhere Rohstoffpreise und einem verknüpften Warenangebot in Folge von Lieferengpässen und pandemiebedingten Produktionsstillständen genährt. Weiterhin ist der Inflationsprung auch auf die rasante Verteuerung von Gebrauchtwagen zurückzuführen, der sich höchst wahrscheinlich in den nächsten Quartalen so aber nicht mehr wiederholen wird. Die Kernrate der Inflation (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) erreichte mit 4,5 % sogar das höchste Niveau seit 30 Jahren. Die amerikanische Notenbank FED geht davon aus, dass der derzeitige Preisauftrieb nur vorübergehender Natur ist.

Doch der zunehmende Lohndruck und steigende Mieten könnten die Inflation länger hochhalten als die Fed erwartet. Dann wäre sie bereits Ende dieses Jahrs zum Handeln gezwungen und müsste ihre locker Geldpolitik schneller als geplant überdenken. Der Chef der größten amerikanischen Investmentgesellschaft BlackRock wie auch einige Wirtschaftsberater im Weißen Haus sehen das Inflationsproblem hingegen als längerfristige Herausforderung an und teilen die Gelassenheit der FED und ihres Vorsitzenden Jerome Powell nicht. In jedem Fall wird die Inflation Auswirkungen auf Vermögenswerte haben und insbesondere zu einer Verteuerung von Immobilien führen.

Die Zinsen für **10-jährige US-Staatsanleihen** sind unter Volatilität erneut zurückgegangen und befanden sich Anfang März bei 1,74 % und per Ende Juli 2021 nur noch bei 1,24 %. Nach Abzug der Inflation ergab sich im Frühjahr noch eine leicht positive Rendite von 0,46 %, um nur vier Monate später bei real über 4 % Minus herauszukommen. Damit wird der seit 40 Jahren andauernde Abwärtstrend bei den Zinsen für amerikanische Staatsanleihen fortgeschrieben. Die **US-Zinspolitik** bewegt sich somit im zu erwartenden Fahrwasser. Der bisherige Tiefpunkt der nominalen Zinsen 10-jähriger US-Staatsanleihen von unter einem Prozent war in der Jahresmitte 2020 auszumachen. Aktuell wird die Fed Fund Rate, also der **Refinanzierungssatz** unter Geschäftsbanken, als Reaktion auf die Covid-19-Krise zwischen 0,00 % bis 0,25 % gehalten. Mindestens bis Ende 2022 wird diese Bandbreite beibehalten. Ein Grund liegt mit darin, dass der Präsident der FED, Jerome Powell, meint, dass die Erholung in der Wirtschaft noch zu ungleichmäßig sei und noch längst nicht abgeschlossen ist. Zudem hat sich die FED verpflichtet, die Zinsen niedrig zu halten und eine höhere Inflation als das ausgegebene 2 %-Ziel zuzulassen, um ein hohes Beschäftigungsniveau zu ermöglichen. Die rekordtiefen Zinsen unterstützen insgesamt einen nachhaltigen Konjunkturaufschwung.

In den USA verfolgen die Demokraten unter Joe Biden eine neu ausgerichtete **Wirtschaftspolitik**. Im Vordergrund steht eine ausgabenorientierte Politik, wovon ein Drittel mittels Staatsschulden refinanziert werden soll. Mit großzügigen Transferzahlungen und üppigen Staatsaufträgen möchte er den Privathaushalten als auch den Unternehmen neben den bereits aufgelegten Konjunktur- und Pandemieprogramme unter die Arme greifen. Gegenfinanziert werden soll ein Teil dieser Ausgaben mittels Steuererhöhungen, die aus Sicht Bidens nicht schädlich sein würden.

Dem freien Welthandel steht Biden seit jeher skeptisch gegenüber, so dass die heimischen Unternehmen weiter profitieren sollten. Hier plant Biden mittels Subventionen Unternehmen zu repatriieren. Die intendierte US-Wirtschaftspolitik kann als Kontrastprogramm zum Neoliberalismus gesehen werden und ist zumindest kurzfristig gesehen sehr wachstumsorientiert ausgerichtet, binnenmarktorientiert, interventionswilliger aber auch inflationärer als zuvor.

Die erwähnten **Steuerreformpläne** von US-Präsidenten Joe Biden werden aktuell hitzig diskutiert. Dieser plant sowohl den Spitzensteuersatz anzuheben als auch Freibeträge abzusenken. Auch im Immobilienbereich wartet er mit Änderungen auf. So sollen die bisherigen Regelungen entfallen, wonach Steuerzahlungen vermieden bzw. aufgeschoben werden können, wenn Investoren Erträge aus Immobiliengeschäften zeitnah wieder reinvestieren. Auch bestimmte Arten der Gewinnbeteiligung, die nach dreijähriger Haltefrist steuerfrei wären, sollen zukünftig entfallen. Bisher sind keine dieser Reformvorschläge umgesetzt worden, gegen die sich im Land großer Widerstand regt. Für deutsche Investoren sind die möglichen Änderungen nahezu bedeutungslos.

Der **Arbeitsmarkt** und die Beschäftigungstendenzen werden in Folge der vielen Hilfsprogramme und des Impffortschrittes vermehrt optimistischer gesehen. Während der Corona-Krise sind vor allem Arbeitsplätze mit einer geringen Produktivität und/oder geringer Qualifikation verloren gegangen, weswegen sich die Auswirkungen auf das BIP in Grenzen halten. Insofern ist der Rückgang der Beschäftigungsquote makroökonomisch nur bedingt aussagekräftig gewesen, da qualitativ verzerrt. Erheblich eingebüßt haben der Freizeit- und Tourismussektor. Hier wurden gerade einmal knapp 60 % der weggefallenen Stellen wieder besetzt. Auch das Gastgewerbe hat schwer gelitten, stabilisiert sich aber wieder zunehmend. Ebenso der Einzelhandelssektor, der über zwei Millionen Angestellte freisetzen musste. Überraschenderweise musste auch der Bildungs- und Gesundheitssektor Federn lassen. In diesem Bereich wurden bis Mitte Juli gerade einmal 54 % der weggefallenen Stellen wieder aufgebaut. Verloren hat auch der öffentliche Sektor, wobei es hier zu keinem Aufbau mehr, sondern zu einem weiteren Stellenabbau gekommen ist. Der Finanzsektor ist beschäftigungstechnisch relativ unbeschadet durch die Krise gekommen. Allgemein wird erwartet, dass die während der Pandemie verloren gegangenen Arbeitsplätze in den nächsten 18 Monaten nahezu vollständig wieder aufgebaut werden. Aktuell befindet sich der Arbeitsmarkt aus Sicht der amerikanischen Notenbank FED noch nicht wieder dort, wo er sein sollte. Aus diesem Grunde will sie zinspolitisch bis Ende 2022 in Wartestellung verharren. Auf der anderen Seite sollte aber auch nicht vergessen und dies mutet zunächst einmal paradox an, dass aktuell 10,9 Millionen offene Stellen gemeldet sind. Es wird sich noch zeigen, ob die Besetzung durch qualifizierte Arbeitskräfte und nach dem Wegfall staatlicher, pandemiebedingter Unterstützungszahlungen gelingen wird.

Die **Arbeitslosenquote** oszillierte in den Jahren vor der Corona-Pandemie zwischen 3,3 % bis 4,2 %, und damit auf einer der niedrigsten Stände seit 50 Jahren. Die Arbeitslosenquote ist, ausgehend von einer Erwerbslosenrate von rund 10 % im Jahr 2009, in den letzten Jahren immer weiter zurückgegangen. In Folge der Ausbreitung des Corona-Virus und der dadurch bedingten Lock-Downs sahen sich zahlreiche Firmen gezwungen, ihre Beschäftigten frei zu setzen. Die USA haben zwischen Februar 2020 und 2021 rund 9,5 Millionen Arbeitsplätze verloren. Daher schnellte die Arbeitslosenrate Ende April 2020 auf 14,4 % in die Höhe. Dies markierte gleichzeitig den Höhepunkt. Mit der langsamen Wiedereröffnung und dem Impfbeginn Ende 2020 flachte sich die Kurve wieder ab. Bereits im April 2021 waren statistisch nur noch 5,7 % beschäftigungslos, was auf eine rasche Erholung der US-Wirtschaft hindeutet.

Im Zuge der Corona-Pandemie sind auch die Kleinunternehmer sowie die mittelständischen Unternehmen, die als sogenannter **Small Business Sektor** bezeichnet werden, kurzzeitig in Bedrängnis gekommen. So ist der Index, der die Zukunftsaussichten bzw. den Optimismus des Sektors misst, zwischenzeitlich deutlich eingebrochen, konnte sich aber wieder erholen. Aktuell notiert er unter Schwankungen bei 99,8 Punkten, kommend von 108 Punkten. Weiterhin gaben 53 % der Unternehmen an, auf Grund der Gesundheitskrise mindestens einen Mitarbeiter (kurzfristig) beurlauben zu müssen. Da das Fachkräfteangebot allerdings bereits vor der Pandemie angespannt gewesen ist und 44 % der Mittelständler dauerhaft offene Stellen nicht besetzen konnten bzw. können, ist man bestrebt gewesen, trotz des Krisenmodus die Mitarbeiter weiter zu halten. Regierungsseitig hat man die Kleinunternehmern mit unbürokratischen Krediten aus dem sog. Paycheck Protection Program (PPP) unter-

stützt, damit sie ihre Mitarbeiter in der Krise weiter beschäftigen konnten. 83 % der Unternehmer haben diesbezüglich einen Antrag gestellt, und 73 % haben aus dem PPP einen Kredit erhalten. Während der Krise haben sich auch sehr deutlich zwei wichtige Umstände herauskristallisiert: zum einen die Notwendigkeit der (weiteren) Digitalisierung von Geschäftsmodellen und zum anderen die Abhängigkeit von Lieferketten. Von letztgenanntem Punkt und den Störungen im Zuge der Pandemie gaben 56 % der Befragten an, mäßig bis erheblich betroffen zu sein. In Bezug auf den ersten Punkt (Digitalisierung) gaben rund ein Viertel der Unternehmer an, dass ihnen insbesondere der Onlinehändler Amazon stark zugesetzt und Umsatz abgezogen hat. Allgemein gaben 36 % der Befragten an, dass ihr Umsatz noch unterhalb von 75 % des Vor-Corona-Niveaus liegt und bei 38 % zwischen 76 % und 100 %. Der Rest konnte sich entsprechend steigern. Vor dem Hintergrund der gestiegenen Rohstoffpreise und einer allgemein festzustellenden Teuerung werden die Umsätze wohl in den nächsten Monaten flächendeckend anziehen. Denn so viele Unternehmen wie noch nie seit der Hochinflation von 1981 haben zwischenzeitlich bekannt gegeben, ihrerseits die Preise erhöhen zu wollen.

Zur Bedeutung des Small Business Sektor sei auszuführen, dass dieses Segment der Kleinunternehmer/Mittelständler, die weniger als 50 Mitarbeiter beschäftigen und von denen es in den USA rund 30 Millionen gibt, rund 99,9 % aller US-Unternehmen ausmachen. Zum Vergleich: die Anzahl großer Unternehmen, oftmals börsennotiert und in der öffentlichen Wahrnehmung medial präsent, beträgt gerade einmal 30.000. 70 % aller neuer Arbeitsplätze werden von Kleinunternehmen geschaffen. Insgesamt beschäftigen sie über 60 Millionen Menschen. Weiterhin finden die mittelständischen Unternehmen durch eine vorteilhafte Steuergesetzgebung sowie den Abbau von Bürokratie und Regulierung unter Amtsvorgänger Donald Trump ein vorteilhaftes Wirtschaftsumfeld vor.

Die Sparanstrengungen der privaten US-Haushalte haben sich während der Corona-Pandemie fundamental geändert. Während die **Haushaltssparquote** im langjährigen Durchschnitt etwa um die 6 % liegt, hat sie sich in 2020 in Sphären um die 15 % - 16 % aufgeschwungen und erreichte in der Spitze 35 %. Die Geldreserven der privaten Haushalte sind vor dem Hintergrund einer anfänglichen großen Ungewissheit über das Pandemiegeschehen stark angeschwollen. Haushalte, die vor dem Ausbruch der Corona-Krise nur moderat verschuldet waren, haben während des Lock-Downs enorme Sparanstrengungen unternommen. Allein in den ersten drei Quartalen summierten sich die Sparleistungen auf 1,7 Billionen US-\$. Es wird davon ausgegangen, dass sich die starke Sparneigung weiter fortsetzen wird. In Abhängigkeit von der weiteren Entwicklung kann es sich hier um eine fundamentale Trendänderung handeln (Gamechanger #1).

Seit 2010 kann beobachtet werden, dass der relative **Verschuldungsgrad** der Privathaushalte, ausgehend von einem Stand von 115 % aus den Jahren 2008/2009, beachtlich zurückgegangen ist. Auch und gerade durch die Krise konnte dieser Trend fortgesetzt werden. Durch eigene privaten Sparleistungen aber auch durch die ausgereichten Stützungsmaßnahmen ist die Verschuldung der Privathaushalte weiter zurück gegangen. Verstärkt wurden Hypothekenkredite bei Banken sowie Konsumkredite abgetragen als auch Kreditkartenschulden beglichen. (Gamechanger #2).

Zum anderen sind auch die Vermögenswerte der Privathaushalte gestiegen. Während die sog. Leverage-Ratio von den 1960er Jahren bis 2010 kontinuierlich angestiegen ist, befindet es sich heute wieder auf dem Niveau von 1983. Damit verliert das Thema private Verschuldung für die US-Verbraucher immer weiter an Bedeutung, was für eine westliche Industrienation ungewöhnlich ist. Das Nettohaushaltsvermögen erklimmte gar ein neues Allzeithoch. Das **private Haushaltsvermögen** weist per Ende 2019 einen durchschnittlichen Wert von 432 000 US-\$ pro Kopf auf und ist und bleibt damit eines der höchsten weltweit.

Das verfügbare **Einkommen der US-Haushalte** ist im Durchschnitt der letzten Monate merklich gestiegen. Ursächlich hierfür sind die zahlreichen und volumenstarken Konjunkturstimuli, ein erhöhtes Arbeitslosengeld, hö-

here Sparanstrengungen sowie der Umstand, dass in der Pandemie mittels staatlicher Kreditunterstützungsprogramme mehr Arbeitsplätze erhalten werden konnten als erwartet. Durch den zwei Billionen Dollar schweren American Rescue Plan verfügen viele privaten Haushalte gar über ein höheres Einkommen am Ende dieser Krisenzeit als sie unter gewöhnlichen Umständen gehabt hätten. Diese positive Entwicklung führt dazu, dass ein spürbarer Anstieg bei den so wichtigen Konsumausgaben bis einschließlich Mitte 2022 erwartet wird.

Das **Konsumentenvertrauen** hat im Zuge der Corona-Krise unter starker Verunsicherung deutlich nachgelassen. Der Konsumentenvertrauensindex ist von einem sehr hohen Niveau um die 140 Punkte auf 80 Zähler abgesackt. Zwischenzeitlich konnte er sich jedoch wieder erholen und wieder einen Stand von 110 Punkten gewinnen. Ein hohes Konsumentenvertrauen ist wichtig für tatsächlich ausgelösten Konsum. Nicht vergessen werden darf, dass die US-Verbraucher einen wichtigen Wirtschaftsfaktor darstellen, da die **Konsumausgaben** mit 68 % entscheidend zum binnenmarktgetriebenen BIP beitragen. Trotz der vergangenen Turbulenzen befinden sich die US-Verbraucher in einer erstaunlich guten Verfassung und in einer sehr guten Stimmungslage. Dazu tragen die bereits erwähnten starken privaten Sparanstrengungen als auch die staatlichen Stimulierungspakete bei, die zu erheblichen Konsumausgaben führen. Der angesprochene pandemieinduzierte Nachfragestau wird diese Gemengelage ebenfalls befeuern.

Der **Aktienmarkt** entwickelte sich über das Jahr 2020 äußerst volatil mit einem starken Einbruch im Zuge der Corona-Pandemie im Frühjahr letzten Jahres, allerdings auch mit einem beeindruckenden Aufholprozess bereits wenige Wochen nach dem aktientechnischen Tiefpunkt Ende März 2020. Es hat sich gezeigt, dass sich insbesondere US-amerikanische Technologiekonzerne schon während der Pandemie zu den Gewinnern zählen konnten, was sich auch an dem rasanten Wiederanstieg der Indices ablesen lässt. Zwischenzeitlich wurden wieder neue Höchststände erklommen und das Vor-Corona-Niveau übertroffen. Angesichts der aktuellen Inflationsdiskussion gewinnt die Investition in Aktien gegenüber festverzinslichen Anlagen weiter an Fahrt, da die Beteiligung an Unternehmen im Gegensatz zu rein nominellen Forderungen einen Inflationsschutz darstellt. Wenn das allgemeine Preisniveau steigt, sind auch die meisten Unternehmen in der Lage ihre Preise entsprechend anzupassen. Daran gedenken viele Investoren zu partizipieren und stocken ihre Aktienbestände weiter auf. Daher sind die Börsen nach dem Corona-Flash-Crash wieder in einer sehr guten Verfassung. Niedrige Zinsen unterstützen weiterhin das Aktienmarktumfeld. So liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis im S&P 500 Ende 2020 beim rund 22-fachen, was sehr deutlich über dem 25 Jahres-Durchschnitts-KGV von 16,28 liegt. Die Bewertungsausweitung lässt sich aber fundamental durch einen signifikanten Anstieg der durchschnittlichen Gewinn- und Umsatzmargen begründen und einem eingeschränkten Angebot alternativer Investitionsmöglichkeiten.

Auch der **US-Immobilienmarkt** zeigt sich weiterhin von seiner stabilen Seite, auch wenn das Handelsvolumen in manchen Segmenten im Zuge der Corona-Krise teilweise deutlich zurückging. Mit der Normalisierung der Lage zog diese wieder an, erreicht aber noch nicht die Vor-Corona-Niveaus. Rückgänge anderer Art gab es dagegen im Wohnimmobilienbereich. So ist die Versorgung des Marktes mit neuen Eigenheimen im Jahr 2020 sehr deutlich zurückgegangen. Diese Durststrecke zog sich bis Mitte 2021 hin, was vielfach so nicht erwartet worden war. Hauptgrund sind die stark gestiegenen Preise für Baumaterialien und hier insbesondere für Holz, die zwischenzeitlich aber wieder deutlich gefallen sind. Vor diesem Hintergrund verhielten sich viele Bauherren in der ersten Jahreshälfte 2021 erst einmal abwartend. Der Bedarf an neuen Eigenheimen und Wohnungen ist nach wie vor dringend, da -wie gerade angemerkt- die Fertigstellungen mit Ausbruch der Pandemie im Frühjahr 2020 merklich zurück gegangen sind.

Die **Eigenheimnachfrage** befindet sich weiter auf einem Rekordhoch. Immobilienmakler schätzen, dass rund 1,6 Millionen Eigenheime fertiggestellt werden müssten, um die Bedarfslücke zu schließen. Verwaltungsseitig wird der Bedarf unterstützt: so ist die Zahl der Baugenehmigungen auf den höchsten Stand seit 1998 geklettert. Be-

reits ohne die Bremsspuren der Pandemie und der temporär gestiegenen Baumaterialpreise betragen die Fertigstellungen nur knapp 900.000 Einheiten. Auch für die Zukunft wird davon ausgegangen, dass die Fertigstellungen bei rund 1,045 Millionen Einfamilienhäusern liegen und damit deutlich zu niedrig sein werden, was den Preisaufrieb bei den bestehenden Häusern auf Grund der eklatanten Marktunterversorgung weiter unterstützt. Nicht verwunderlich ist dabei, dass der Case Shiller Hauspreisindex für 20 Städte im März 2021 rund 13,3 % höher notiert als zum Vorjahresmonat und mithin den höchsten Anstieg seit 2013 markiert. Während sich die Hypothekenraten seit 1999 in einem deutlichen Abwärtstrend befinden und damit die Finanzierung von Wohneigentum weiterhin erschwinglich machen, notiert der Hauspreisindex (HPI) in einem intakten Aufwärtsskanal auf einem Allzeithoch.

Ein wichtiger Treiber des US-Wohnimmobilienmarktes bleibt weiterhin die Nachfragegruppe der Millennials. Bei ihnen wird erwartet, dass sie vermehrt als Nachfrager von Eigenheimen auftreten und verstärkt hochwertigen Wohnraum in den Vororten der Städte erwerben werden. Durch die Corona-Pandemie hat sich der Zuzug in die Vororte und damit der bestehende Trend weiter fortgesetzt bzw. verstärkt (siehe auch: [US-Immobilienmarkt](#)).

Demographisch gesehen, und dies wird insbesondere die Immobilienmärkte stark beeinflussen, stellen die sog. Millennials, also Menschen zwischen 21 - 37 Jahren, zurzeit die wichtigste Bevölkerungs- und Nachfragegruppe dar. Diese berufsmäßig hinreichend gefestigte und damit einkommenstechnisch noch wachsende Generation wohnt hauptsächlich in den Vororten (55 %), gefolgt von ländlichen Gebieten (23%) und den Städten (22%). Vorstadtgebiete werden weiter an Attraktivität gewinnen, da für die Millennials hier die Erschwinglichkeit des Wohnens als auch passende Rahmendaten für die Familiengründung gegeben sind. Die Corona-Pandemie hat diesen Trend weiter befeuert. Zahlenmäßig sind zwar die Generation Z (Menschen bis 20 Jahre) mit 94,7 Millionen und die Baby Boomer Generation (Menschen ab 63 Jahren) mit 74,8 Millionen größer als die der Millennials mit 65,7 Millionen (21 bis 37 Jahren), allerdings verfügen die Erstgenannten nicht über die finanziellen Mittel und die Zweitgenannten haben ihre immobilientechnischen Dispositionen bereits abgeschlossen. Zukunftsfähige Immobilieninvestments, ob im Wohn- oder Gewerbebereich, sollten daher sehr stark die Bedürfnisse der Millennials berücksichtigen.

US-Wirtschaftsprognosen von TSO für 2022 und Validierung der Ergebnisse aus 2020

- TSO erwartet für die Quartale bis Mitte 2022 **Wachstumsraten des BIP** zwischen 3 - 4 %; hierbei werden vor allem Nachholeffekte auf Grund der Corona-Pandemie enthalten sein; massive Konjunkturprogramme und starke Sparanstrengungen werden das binnenmarktgetriebene BIP weiter steigern
- Abschwächung des Wachstums nach 2022 erwartet, da nach Meinung von TSO jede Wirtschaft gelegentlich einer (natürlichen) Atempause und Konsolidierung bedarf; die Corona-Krise war ein unvorhergesehener Schock und keine volkswirtschaftlich induzierte Marktberingung
- TSO sieht für 2023 eine Verschnaufpause mit Wachstumsraten um die 2 % mit wieder anziehendem Wachstum Anfang 2024

- TSO-Prognose zum **Wechselkurs** US-\$/€, insbesondere zum Jahresende 2020, ist zutreffend gewesen
- die erwartete Spanne zwischen 1,07 und 1,20 US-\$/€ für 2020, mit einem kleinen Überschießen auf 1,2351 US-\$/€, hat sich erfüllt

- TSO erwartet bis Ende 2022 eine weitere Aufwertung des US-\$ in Richtung Parität im Zuge der Normalisierung der Lage und ab dann einen Trendbruch mit einem wieder erstarkenden Euro in Richtung 1,20 bis 1,35 US-\$/€ in der Spitze
- TSO-Prognose zum **Konsumentenpreisanstieg** um die 1,5 % zutreffend gewesen; letztes Quartal 2020 aber deutlich stärker im Anstieg als prognostiziert
- durch coronabedingte Produktionsausfälle sind (Bau-) Materialien und andere Güter knapp geworden, so dass sich das verminderte Angebot preistreibend auswirken wird, nach Ansicht von TSO aber auf einen Zeitraum von 12 Monaten begrenzt bleibt
- TSO sieht die Verbraucherpreis-inflation (CPI) Ende 2021 daher bei 3,5 %
- für die Jahre 2022 - 2024 wird eine Inflation von 2 % bis 2,5 % erwartet, wobei die Konsumentenpreisanstiege in den Jahren 2023 und 2024 dynamischer ausfallen sollen
- Renditerückgang in 2020 für **10jährige US-Staatsanleihen**, allerdings mit Anstieg in der zweiten Jahreshälfte
- ausgehend von rund 1,5 % Umlaufrendite wird ein deutlicher Rückgang der Verzinsung 10-jähriger US-Staatsanleihen auf nur noch 1 % in den Jahren 2022/2023 erwartet
- erwarteter Rückgang des **3-Monats Libor** leicht stärker ausgefallen als prognostiziert
- 3-Monats Libor ist in 2020 weiter gefallen und soll nach 2022 wieder auf 0,75 % steigen
- im Laufe des Jahres 2023 wird sowohl bei 10jährigen US-Staatsanleihen als auch beim 3-Monats Libor ein langsamer Anstieg erwartet
- Einschätzung zur Entwicklung der **Arbeitslosenrate** ebenfalls zutreffend gewesen, bis auf den kurzfristigen Schock im Rahmen der Corona-Pandemie
- TSO erwartet, dass die Arbeitslosenquote im Zuge der Normalisierung der Pandemie weiter abnehmen wird und prognostiziert bis 2025 eine kontinuierliche Abnahme auf 2,5 %
- Zahl der **Häuserneubauvorhaben** wird pro Quartal bei 1,7 - 1,8 Millionen erwartet, mit leichten Spitzen in den Schlussquartalen
- auf Grund starker Nachfrageüberhänge werden die Eigenheimpreise auch zukünftig weiter steigen
- **Ölpreis** in 2020 äußerst volatil mit phasenweise negativen (!) Spot-Preisen
- USA ist mittlerweile Nettoexporteur von Öl; keine Abhängigkeit mehr vom Nahen Osten
- wieder anziehende Nachfrage mit Normalisierung der Lage
- für die nächsten vier Jahre wird eine Spanne von 50 - 75 US-\$/Barrel erwartet, mit abnehmender Tendenz, da Öl in den entwickelten Volkswirtschaften auf Grund voranschreitender Kohlenstoffdioxidreduktion immer weiter an Bedeutung verlieren wird
- die Prognosen von TSO in Bezug auf den vormaligen Präsidenten Donald Trump und seine postulierten Reformen und Projekte gerade auch auf wirtschaftlicher Ebene sind überwiegend eingetreten; die seinerzeitigen Überlegungen sind ohne irgendwelche Emotionen und Wertungen vorgenommen worden, sondern Ausfluss nüchterner und sachlogischer Überlegungen und hausinterner Analysen gewesen
- die starke Prognosesicherheit von TSO ist insbesondere auf das gute und gewissenhafte makroökonomische Research zurückzuführen, was in den Immobilienankaufs- und -auswahlprozessen stets mit einfließt und Beachtung findet

US-Immobilienkapitalmarkt

- das Transaktionsvolumen bei Gewerbeobjekten ist im Zuge der Corona-Pandemie im April 2020 um 71 % gegenüber dem Vorjahresmonat eingebrochen; das Immobilienhandelsvolumen erholt sich seitdem zunehmend, ist aber noch nicht auf dem Vor-Pandemie-Niveau angekommen
- das Investitionsvolumen in Q1 2021 lag mit 92,4 Mrd. US-\$ immer noch 27,6 % unter dem Vorjahresquartal
- Private Investoren blieben auch während der Pandemie aktiv, während REITs und börsennotierte Unternehmen den größten Rückgang im Transaktionsvolumen von rund 75 % zu verzeichnen hatten
- Auslandsgelder sind weiterhin entscheidend für das Wachstum am US-Immobilienmarkt: größter Investor ist nach wie vor Kanada, gefolgt von Asien und Europa; Investoren aus dem Nahen Osten spielen eine untergeordnete Rolle
- die größten ausländischen Investoren in den USA waren in 2020 Kanada, Singapur, China, Südkorea und Japan, wobei das chinesische Engagement volumenmäßig sehr stark zurück gegangen ist
- die weltweit gute Liquiditätslage wird das US-Transaktionsvolumen weiter ausdehnen
- die Transaktionspreise blieben weitestgehend stabil; Ausverkäufe oder ähnliches konnten während der Pandemie generell nicht beobachtet werden, zumal die Eigentümer die Krise nur als temporäres Phänomen betrachten und im Zweifel ihre Immobilien einfach weiter halten

- der gewerbliche US-Kreditmarkt umfasst augenblicklich ein Volumen von 4,8 Billionen US-\$, die sich auf etwa 3,1 Billionen US-\$ an gewerblichen und auf 1,7 Billionen US-\$ an Hypotheken für Mehrfamilienhäuser verteilen
- der Anteil notleidender Hypotheken liegt im Südosten der USA bei 1 % und ist mit dem Abklingen der Pandemie wieder rückläufig und wurde im zweiten Quartal 2020 hauptsächlich durch den Einzelhandels- und den Hotelsektor getrieben
- seit der Finanzkrise sind die Kreditausfallraten über alle Immobiliensegmente landesweit wieder sehr stark zurück gegangen
- notleidende Kredite stellen für die meisten Kreditgeber aktuell keine Belastung dar, weswegen die Kreditversorgung auch weiterhin als zufriedenstellend zu bezeichnen ist
- die Hypothekenvergabebereitschaft ist für alle Immobiliensegmente nach wie vor hoch, lediglich bei Hotels ist sie etwas eingebrochen
- Hypothekenvergabekriterien wird von 2/3 der Marktteilnehmern nicht als rigoros betrachtet oder erwartet

- nach wie vor hoher Kapitalanlagedruck auch für institutionelle Investoren in sämtlichen Immobilienkategorien und Wertschöpfungsstadien

US-Immobilienmarkt - Überblick

- die anhaltende Binnenmigrationsbewegung in den Süden bzw. Südosten der USA hat sich während der Pandemie verstärkt, vor allem, da die Menschen den dichten städtischen Gebieten an der Nordküste zunehmend den Rücken kehren; dies wird zu einer zusätzlichen Nachfrage nach Immobilien führen
- Abwanderungsstädte (im Osten der USA): Minneapolis, Chicago, New York City, Philadelphia, Baltimore, Boston, Washington D.C.
- Zuwanderungsstädte (im Osten der USA): Indianapolis, Nashville, Charlotte, Atlanta, Raleigh, Myrtle Beach, Charleston, Jacksonville, Orlando, Tampa, Sarasota, Fort Myers
- Metropolregionen mit positiven Wachstumsaussichten und einer hohen Investitionsattraktivität sind landesweit in absteigender Reihenfolge: Raleigh/Durham, Austin, Nashville, Dallas/Forth Worth, Charlotte, Tampa/St. Petersburg, Salt Lake City, Washington D.C., Boston, Long Island, Atlanta, San Antonio
- weiterhin attraktiv sind die klimatischen Bedingungen im Südosten der USA, die moderaten Lebenshaltungskosten wie auch das gute Arbeitsplatzangebot und die landesweit überdurchschnittliche Bezahlung
- ebenfalls hat sich in der Pandemie der bereits bestehende Trend verstärkt, dass Einwohner weiter in die Vororte abwandern (sog. Suburbaning), um dort zu arbeiten und zu leben; insbesondere bei Familien ist dieser Trend auszumachen
- seit den 1970er Jahren gewinnt das Suburbaning in kleinen Schritten immer weitere Anteile zulasten des ländlichen Wohnens und seit der Pandemie auch zu Lasten des innerstädtischen Wohnens
- starke Nachfrage nach Wohnungen und Häusern auf Grund erhöhter Sparanstrengungen und gestiegenem Verbrauchervertrauen
- weiterhin zu geringe Bauaktivitäten im Wohnungsbereich; eine hohe Nachfrage gepaart mit niedrigen Beständen und einem geringen Angebot an verfügbaren Immobilien führt zu weiter steigenden Preisen im Wohnimmobilienbereich
- Verteuerung von Wohnimmobilien durch zeitweiligen sehr starken Kostenanstiegs von Baumaterialien
- durchschnittliche Verteuerung von Wohnimmobilien im Laufe des Jahres 2020 um 12,2 %
- anders als 2008 stehen die Wohnimmobilienhypotheken auf einem soliden Fundament

- Ausländische Investoren konzentrieren sich verstärkt auf Mehrfamilienhäuser und Büroimmobilien im Süden und Südosten der USA und differenzieren bei ihren Investments sehr stark zwischen den einzelnen US-Metropolregionen

- US-Immobilienmarkt übertrifft renditetechnisch alle anderen Assetklassen der letzten 15 Jahre
- aktuell sehr guter Zeitpunkt zum Verkaufen, da der Markt mit der Abschwächung der Corona-Pandemie wieder deutlich anzieht und Anlagealternativen weiterhin rar gesät sind
- weiterhin idealer Zeitpunkt zum Kauf von Büroobjekten in den Vorstädten, wobei dieser Trend durch die Corona-Pandemie noch einmal verstärkt wurde
- pandemiebedingte Wahrnehmung von Opportunitäten bei entsprechender Handlungsbereitschaft und Finanzierung sind vereinzelt möglich gewesen
- der Renditespread über alle Immobilien-Nutzungsarten im Vergleich zu 10-jährigen US-Staatsanleihen bewegt sich um die 460 Basispunkte; damit ist diese Assetklasse weiterhin sehr attraktiv
- da die Zinsen niedrig gehalten werden und Inflation weiter laufen gelassen wird, werden auch Immobilien teurer, was sich nominal positiv auf die Immobilienpreise auswirken wird
- die wichtigsten Treiber und Einflussgrößen im Immobilienmarkt sind nach wie vor das Bevölkerungswachstum, das Job- und Einkommenswachstum, ein qualifiziertes Arbeitskräfteangebot sowie die Finanzierungskosten

- Suburbaning (Wegzug aus der Stadt in die Vororte) ist sehr stark im Kommen, von der Generation der Millennials getragen und durch die Corona-Pandemie verstärkt worden
- demographische Entwicklungen beeinflussen die Immobilienmärkte entscheidend: insbesondere die älteste (Sub-)Gruppe der Millennials zieht verstärkt in die Vororte
- etwa 80 % der Haushalte werden bis 2025 vorstädtisch wohnen
- das Bevölkerungswachstum und die zwangsläufige Nachfrage nach Immobilien führen zu relativ sicheren Renditen

US-Immobilienmarkt – Büroimmobilien

- bedingt durch die Corona-Pandemie war im ersten Quartal 2020 der stärkste Nachfragerückgang im laufenden Zyklus zu verzeichnen gewesen
- die Leerstandsrate über alle Bürosegmente stieg pandemiebedingt um 1 % auf 16 % an
- innerstädtische Büroimmobilien litten stärker als vorstädtische Objekte
- die Vermietungsaktivitäten begannen sich mit dem Abklingen des Corona-Pandemie wieder sehr deutlich zu verbessern
- die Pandemie hat bei Class-A-Büroimmobilien nahezu keine Auswirkungen gehabt und die Liegenschaftsbewertungen sind insbesondere mit bonitätsstarken Anker- oder Alleinmieter unverändert geblieben
- Charlotte (North Carolina) und Nashville (Tennessee) sind einer der wenigen Städte, die sich noch im Expansionsmodus auf der Immobilienuhr befinden, während sich Atlanta (Georgia) am Ende der Rezessionsphase befindet
- die Trendkurve für innerstädtische Büroimmobilien ist sehr deutlich eingebrochen, während die für vorstädtische Büroimmobilien weiter leicht angestiegen ist; seit Jahren am Ansteigen ist die Kurve für Flächen im medizinischen Bereich wie Arztpraxen und Labore
- investorenseitig ist vor allem das Interesse nach vorstädtische Büroimmobilien und solche für die Gesundheitsbranche hoch
- innerstädtische Büroimmobilien werden mittlerweile von vielen Marktteilnehmern als zu teuer eingestuft; die Erkundungen seitens professioneller Marktteilnehmern im Bereich Büro in den Vororten ist daher in vollem Gange; keine Priorisierung von Stadtkernen mehr (!)
- vorstädtische Büroimmobilien sind durch die Wanderungsbewegung der Generation der Millennials als auch pandemiebedingt sehr attraktiv: Faktoren sind insbesondere die kontinuierliche Schaffung neuer Arbeitsplätze in den Vororten, ein begrenztes Angebot an Immobilien, überschaubare Neubauaktivitäten, eine positive Nettoabsorption und nochmals günstigere Lebenshaltungskosten, die den Millennials die Familiengründung erleichtert und ermöglicht
- vorstädtische Büromärkte werden wesentlich zukunftssträchtiger als innerstädtische Büromärkte gesehen und nur von 30 % als überbewertet, hingegen von 14 % als unterbewertet betrachtet; innerstädtische Büroimmobilien dagegen von 50 % der Marktteilnehmer als überbewertet betrachtet; daher setzt hier momentan eine Wanderungsbewegung hin zu vorstädtischen Büroimmobilienmärkten ein
- vorstädtische Büromärkte befinden sich gerade am Beginn der Expansionsphase und innerstädtische sind bereits in der Mitte des Zykluses angelangt
- innerstädtische Büroimmobilien sind etwa doppelt so teuer im Mietpreis pro sqft (bei um die 270 US-\$/sqft) als vorstädtische Büroimmobilien, allerdings mit ersten leichten Preisannäherungstendenzen

- Class A-Büroimmobilien in vorstädtischen Büromärkten oftmals ein Viertel günstiger als im innerstädtischen Bereich und daher verstärkt nachgefragt
- die durchschnittlichen Anfangsrenditen sind in den letzten zwei Jahren relativ stabil geblieben bei um die 7 % und sollten bei unveränderter Zinspolitik auch so verbleiben; auch die Pandemie konnte hieran nichts ändern

Auswirkung von COVID-19 auf die Büroimmobilienwirtschaft

- die Corona-Pandemie hat Auswirkungen auf die Nutzung von Büroimmobilien, allerdings ist der vielfach postulierte Abgang dieser Immobiliennutzungsart durch die pandemiebedingt verstärkte Nutzung des Homeoffice verfrüht und verfehlt gewesen, zumal dieser Trend nur eine kurze Halbwertszeit zu scheinen hat und die kurzfristigen Effekte des Homeoffice überschätzt wurden
- allgemein lässt sich beobachten, dass seit Mitte 2021 die Angestellten vermehrt wieder an ihre Büroarbeitsplätze zurückkehren
- der Immobilienmakler Cushman & Wakefield erwartet angesichts der fortschreitenden Impfdurchdringung, dass ein Großteil der Angestellten ab September 2021 wieder ihre Büroarbeitsplätze besetzen werden
- eine von dem größten gewerblichen Immobilienmakler der Welt namens CBRE im September 2020 durchgeführten Untersuchung kam zu dem Ergebnis, dass in Q3 2021 mit einer Wahrscheinlichkeit von 98 % mit einer Rückkehr in sämtliche Büros gerechnet werden kann
- laut einer im Januar 2021 veröffentlichten Studie von JLL ist das Arbeiten von Zuhause eine Option, allerdings möchten 74% der befragten Arbeitnehmer weiterhin einen dauerhaften, stationären Arbeitsplatz vorfinden, wenn auch nicht über die gesamte Arbeitswoche
- während der Pandemie haben vor allem die oberen Einkommensschichten vermehrt im Home-Office gearbeitet; Hochqualifizierte arbeiten auch weiterhin gerne für ein paar Tage von Zuhause
- etliche Firmenlenker weisen darauf hin, dass der Mensch ein soziales Wesen ist und generell den direkten, kommunikativen Austausch sowie die persönliche Interaktion bevorzugt, teilweise auch benötigt
- eine konstruktive Streitkultur lässt sich auch nur in der physischen Anwesenheit erleben, die hierbei auch den Wettbewerb der Ideen fördert und am Ende den geschäftlichen (Firmen-)Erfolg sichert
- nahezu alle Firmen haben bzw. sind Gemeinschaften, von denen sie in erheblichem Maße profitieren bzw. auf die sie angewiesen sind; viele Führungskräfte sind der Meinung, dass sich diese nicht durch eine dezentralisierte Home-Office-Version ersetzen lassen wird; zudem geht mit einem Verlust des Präsenz-Arbeitsplatzes ein Verlust an Identifikation und Loyalität gegenüber dem Unternehmen einher
- während Home-Office Vorteile bezüglich des Arbeitsweges und der flexibleren Tagesgestaltung bietet, fördert Büroarbeitsplätze ein fokussierteres Arbeiten, den direkten Austausch mit Kollegen und Fachabteilungen sowie eine gruppendynamische Arbeitsmotivation
- ein gravierender Mangel am Homeoffice wird im Thema Datenschutz und Cybersicherheit erblickt
- Arbeitgeber sind sich unsicher, was den zukünftigen Raumbedarf anbelangt: auf der einen Seite wird durch die stärkere Einbindung von Homeoffice eine Flächenreduzierung ins Auge gefasst; auf der anderen Seite wird auf Grund von Hygiene- und Abstandsregelungen über eine Flächenerweiterung nachgedacht, auch um eventuellen zukünftigen behördlichen Gesundheitsregelungen und den Wünschen der Mitarbeiter nach mehr Gemeinschaftsflächen Rechnung zu tragen

- Wissenschaftler der Immobilienwirtschaft gehen auf Grund eines verstärkten Angebotes zu Homeoffice und dem Trend zum geteilten Arbeitsplatz von einer möglichen Büroflächeneinsparung von lediglich 10 % aus
- Büroimmobilien werden auch zukünftig eine nachgefragte Anlageklasse bleiben, auch wenn sich die Erwartungen sowohl auf Arbeitgeber- als auch auf Arbeitnehmerseite in Bezug auf die Post-Covid-Büroumgebung ändern werden
- mit der Rückkehr der Büroangestellten an ihren Arbeitsplatz verstärkt sich auch wieder die Nachfrage nach Büroimmobilien
- langfristig vermietete Bestandsimmobilien werden nach wie vor zu hohen Bewertungen gehandelt
- Arbeitnehmer erwarten verstärkt auf sie ausgerichtete Büroimmobilien(-konzepte), die vor allem attraktive Gemeinschaftsflächen wie etwa Mieter-Lounges für den sozialen Austausch und die Aufenthaltsqualität oder auch ansprechend gestaltete Außenbereiche aufweisen
- die Mietpreise sind während der Pandemie weitestgehend konstant geblieben; zu verzeichnen sind lediglich Zugeständnisse bei den Mieterausbauten und Mietminderungen im Rahmen von Mietvertragsverlängerungen und Mieterneugewinnungen
- die Ausgestaltung von Mietverträgen wird sich auf Grund der Erfahrungen während und mit der Corona-Pandemie mieter- und vermierterseitig höchstwahrscheinlich ändern

US-Immobilienmarkt – Einzelhandelsimmobilien

- die Corona-Pandemie hat auf den Einzelhandel spürbare Auswirkungen gehabt und zwischenzeitlich zu erheblichen Turbulenzen geführt
- die Corona-Pandemie hat sich abzeichnende Trends im Einzelhandelsbereich verstärkt bzw. dynamischer werden lassen
- im Jahr 2020 gab es fast 50 Insolvenzen von Einzelhandelsketten und rund 15.000 Geschäftsaufgaben
- der Onlinehandel ist pandemiebedingt auch in Bereiche vorgestoßen, die vorher stationär dominiert gewesen waren
- der Marktanteil des Onlinehandels ist zu Beginn der Pandemie sprunghaft angestiegen auf mittlerweile knapp 17 % an allen Einzelhandelsumsätzen
- innerstädtische 1A-Lagen haben sich in den Zukunftsaussichten erheblich verschlechtert, während lokal eingebettete Shoppingcenter/Stadtteilcenter sich noch am besten geschlagen haben
- Verkauf über mehrere Absatzkanäle, sog. Omnichannel-Modell, ist auch weiterhin der Schlüssel zum Erfolg im Einzelhandelsbereich auf Grund des verstärkten Wandels im Kundenverhalten
- pandemiebedingt hat sich viel Nachfrage aufgestaut sowie eine hohe Sparleistung aufgebaut, die sich in gesteigerten Einzelhandelsumsätzen niedergeschlagen hat; aus diesem Grund war der Erholungspfad V-förmig ausgeprägt und Mitte 2021 konnte ein neuer Höchstwert bei den landesweiten Einzelhandelsumsätzen von 5,6 Billionen US-\$ verzeichnet werden
- Einzelhandelsumsätze haben im zweiten Quartal 2021 um 18% stärker zugelegt als im Vorjahresquartal und das Vorkrisenniveau bereits wieder überschritten
- die verbliebenen Einzelhändler werden gestärkt aus der Krise hervorgehen und beträchtliche Marktanteile hinzugewinnen
- ausgewählte Einzelhandelsinvestment eignen sich weiterhin gut als Diversifikationsinstrument in einem ausgewogenen Immobilienportfolio

- Ankaufsrenditen bei Mehrmieter-Objekten, sog. Multi-Tenant-Immobilien, bei um die 6,5 % und durchschnittlich zu 180 \$/sqft vermietet, Objekte mit nur einem Mieter, sog. Single-Tenant-Immobilien, bei um die 6 % Ankaufsrendite und durchschnittlich zu 300 \$/sqft vermietet

US-Immobilienmarkt – Selbstlagerzentren / Selfstorage

- Selfstorage ist weiterhin die attraktivste Assetklasse mit Renditen zwischen 14,1 % p.a. und 16,9 % p.a. über die gesamte Wertschöpfungskette gesehen und eindeutiger Gewinner der Corona-Krise
- Nachfrage im Selfstoragebereich ist im Zuge der Corona-Pandemie sehr stark gestiegen: Vermietungs- und Belegungsleistung gingen deutlich nach oben
- wohnwirtschaftliche und gewerbliche (mittelständische) Nachfrager sind Treiber dieses Marktsegmentes; dazu kommt die Lagerhaltung in Folge des Onlineversandhandelsbooms
- 32 % der Lagereinheiten sind innerstädtisch gelegen und 52 % befinden sich in den Vororten
- 9,4 % der amerikanischen Bevölkerung nutzen mittlerweile Selfstorage-Angebote
- in den USA kommen 160 Selfstorages auf 1 Million Einwohner; in Europa liegt diese bei 10 Einheiten
- die Selfstorage-Branche war in den letzten 40 Jahren einer der am schnellsten wachsenden Bereiche
- weiterhin stark fragmentierter Markt, der zu einer Konsolidierung der Branche in den nächsten Jahren unter den Betreibern führen wird; die zehn größten Betreiber von Selbstlagerzentren vereinen gerade einmal 24 % der Marktanteile auf sich
- der Betreiber CubeSmart, ein Kooperationspartner von TSO, zählt zu den TOP 3 der Selberlageranbieter
- hohe Nachfrage nur nach neuen Selfstorage-Einheiten; alte Bestandsgebäude mit um die 100 Einheiten ohne gute Sichtbarkeit und Wohlfühlatmosphäre kommen zunehmend in Bedrängnis
- Nachfrage von Bauträgern im Bereich Selfstorage weiterhin hoch, nur verlagert sich diese mehr in Richtung von Städten mit niedrigen Lebenshaltungskosten sowie Sekundärmärkten und weg von 24h-Metropolen; Entwicklungsgewinner: insbesondere Städte im Süden, im Südosten und im Südwesten der USA
- stabiles, verlässliches und resilientes Geschäftsmodell, das sich auch an den gleichbleibenden Ankaufsrenditen im breiten Marktvergleich ablesen lässt
- Renditespread zu 10jährigen US-Staatsanleihen auf historische 620 Basispunkte ausgeweitet
- Ankaufsrenditen im Selfstoragebereich im Südosten bei um die 5,5 % (Vorjahr: 6,5 %)
- die anhaltende Binnenmigration in den Süden und den Südosten der USA unterstützt auch weiterhin den Preisauftrieb im Selfstorage Bereich
- durchschnittlicher Mietpreis für nicht klimatisierte Lagereinheiten bei 13,46 US-\$ je qm und für klimatisierte Flächen bei 17,22 US-\$ je qm
- Leerstandsrate Ende 2020 auf ein Rekordtief von unter 8 % gefallen
- weiterhin starke Absorptionsleistung des Marktes für fertig gestellte Selfstorage-Einheiten
- der Bereich Selfstorage wird für immer mehr amerikanische Investoren zu einer wichtigen Anlageklasse
- die Subimmobilienklasse Selfstorage beginnt sich verstärkt zu institutionalisieren; immer mehr und spezialisiertere Fonds / Anleger beginnen diese Anlageklasse für sich zu nutzen

US-Immobilienmarkt – Renditematrix

- durchschnittliche jährliche Rendite über die gesamte Wertschöpfungskette nach Immobiliensegment

	Büro	Industrie- anlagen	Einzelhandel	Apartments	Selfstorage
Ø-5 Jahresertrag `14 -`18	11,8 %	14,5 %	4,7 %	13,1 %	14,1 %
Ø-10 Jahresertrag `09 -`18	12,5 %	13,7 %	12,5 %	15,9 %	16,9 %
Ø-15 Jahresertrag `04 -`18	9,8 %	12,4 %	9,4 %	13,2 %	16,5 %
Ø-20 Jahresertrag `99 -`18	11,0 %	13,8 %	12,3 %	13,6 %	16,8 %

Investitionsstandort: der Südosten der USA

- aktuell beträgt das BIP im Südosten der USA 3,4 Billionen US- $\text{\$}$; isoliert betrachtet würde es sich um die fünftgrößte Volkswirtschaft der Welt handeln
- bis 2040 wird ein Anstieg des BIP auf 5,6 Billionen US- $\text{\$}$ erwartet
- Bevölkerung im Südosten übersteigt die des Mittleren Westens und des Nordosten zusammenaddiert
- Bevölkerungswachstum konzentriert sich weiterhin sehr stark auf den Südosten der USA
- Arbeitsplatzwachstum im Südosten ebenfalls weiter sehr stark
- die Klassifizierung als TOP-Wirtschaftsstandort korreliert weiterhin mit dem Bevölkerungswachstum
- Generation der Millennials ziehen heute verstärkt in den Süden/Südosten; Gründe hierfür sind das angenehme Klima, die Erschwinglichkeit von Häusern, das gemäßigte Preisniveau und das Arbeitsangebot
- fünf Bundesstaaten, in denen TSO investiert (North Carolina, Virginia, Florida, Georgia und Tennessee), gehören zu den TOP 10 der Forbes-Umfrage „2019 Best States for Business“
- Vier der zehn TOP-Bundesstaatenstandorte des CNBC-Rankings „America’s Top States for Business 2021“ befinden sich alleine im Südosten der USA (Virginia, North Carolina, Tennessee, Georgia) und werden von TSO fokussiert
- Fünf Städte (Raleigh/Durham, Nashville, Charlotte, Orlando und Atlanta) mit den besten immobilientechnischen Zukunftsaussichten befinden im Südosten
- große Investorennachfrage aktuell in Nashville (Tennessee), Atlanta (Georgia) und Raleigh/Durham (North Carolina) und ebenso dort im Bereich der Projektentwicklung
- North Carolina und South Carolina weiterhin wichtig für die Automobilindustrie mit ihren zentralen Produktionsstandorten für Nordamerika; VW wird den Standort in Chattanooga, Tennessee zum Hauptsitz machen
- Savannah, Georgia, der größte Hafen in Südosten der USA wird durch die Erweiterung des Panamakanals ein beschleunigtes Wachstum aufweisen
- trotz der Corona-Nachwehen liegt die Arbeitslosenquote im Bundesstaat Georgia bei 4,1 %
- generell steht der Südosten der USA arbeitsmarkttechnisch besser da als der Rest des Landes

Aktivitäten von TSO im Südosten der USA

- Standorte im Südosten der USA werden bei TSO nach der Marktanalyseur ausgewählt; ausschließlich die Expansionsphase ist für TSO interessant: hierunter befinden sich weiterhin vorstädtische Büroimmobilienmärkte

- TSO betreibt einen hohen makroökonomischen Analyseaufwand, der sehr wichtig für Investitionsentscheidung ist
 - TSO wählt Liegenschaften nach makroökonomischen Faktoren aus, beachtet darüber hinaus aber auch gesellschaftliche, technologische, soziale und politische Aspekte
 - TSO nimmt ebenfalls tiefgründige Umweltanalysen vor jedem Ankauf vor
 - die Attraktivität von Vorstadtinvestitionen wird getragen durch die Generation der Millennials und deren Präferenzen, auf Grund der Eindrücke der Pandemie und hier insbesondere der Neubewertung innerstädtischer Lagen und ihrer tendenziellen Unattraktivität auf Grund zu hoher Dichte
 - TSO positioniert sich daher aktiv in mehreren Vermögensanlagen durch vermehrte Investitionen in Büroobjekte in den Vorstädten
 - aus Sicht von TSO ist die zwischenzeitlich stark angestiegene Inflation eher ein Vorteil in Bezug auf höhere Verkaufspreise und Mieten, insbesondere da Finanzierungs- und Betriebskosten bei den Liegenschaften festgelegt sind
-
- TSO hat weiterhin ein überaus starkes Engagement im Bereich Selbstlagerzentren zu verzeichnen
 - TSO analysiert systematisch Unterversorgungen im Selfstorage Bereich und nutzt diese durch Projektentwicklungen zur Marktbefriedigung gezielt aus
 - Ankaufsrendite (Cap Rate) im Selfstoragebereich im Marktvergleich bei 5,5%; TSO hingegen muss im Abverkauf lediglich 4,5 % - 5,5 % als Ankaufsrendite auf Grund der guten Bauqualität, der Standortwahl und der Zusammenarbeit mit renommierten Partnern offerieren
 - Nahezu Verdoppelung des investierten Kapitals bei TSO im Bereich Selfstorage mehrmals erfolgreich durchgeführt; daher Einsatz von mehreren Selfstorage Projekten in jeder Vermögensanlage
 - TSO plant für die kommenden Jahre 5 - 6 Selfstorage Einheiten zu entwickeln
 - TSO hat bereits 15 Selbstlagerzentren erfolgreich entwickelt oder aktuell in der Entwicklung
 - sehr guter Abverkauf der Projekte, da Selfstorage ein verlässliches Geschäftsmodell darstellt
 - durch die enge Zusammenarbeit mit dem Selfstorage Betreiber CubeSmart, einem der TOP 3 Anbieter für Selbstlagerzentren, kommt TSO an exklusives und umfangreiches Datenmaterial insbesondere zu den Standorten und den einzelnen Teilmärkten sowie dem dazu gehörigen Research heran, was in Folgeprojekte mit einfließen wird

Aktivitäten von TSO in der Corona-Krise

- der Corona-Krise geschuldet wurden in allen Vermögensanlagen aus Gründen der Vorsicht und eines umsichtigen Risikomanagements höhere Liquiditätsquoten vorgehalten und dadurch die Ausschüttungen temporär reduziert, um auf weitere Eventualitäten vorbereitet zu sein
- trotz Krisenmodus konnten in den Vermögensanlagen in 2020 zwischen 4 % bis 6 % aus dem Cash Flow ausgeschüttet werden, zuzüglich sechs Verkaufsausschüttungen, was in Summe ein Ausschüttungsvolumen von rund 80 Mio. US.\$ bedeutet
- trotz einiger Friktionen konnte unter großen Anstrengungen der durchschnittliche Vermietungsstand von 72 % auf 76 % zum Ende des Jahres 2020 gesteigert werden
- Um- und Refinanzierungen zu deutlich günstigeren Konditionen konnten im Umfang von 150 Mio. US-\$ erfolgreich durchgeführt werden; weitere vorteilhaftere Umfinanzierungen im Volumen von 50 Mio. US-\$ stehen für die Jahre 2021 und 2022 an
- auf Grund der Pandemie eröffnen sich für TSO einige Opportunitäten, was den Ankauf von Liegenschaften betrifft; TSO rechnet daher mit einer höheren Transaktionsanzahl als zu normalen Zeiten

- TSO ist organisationstechnisch und kapitalmäßig dazu in der Lage, krisenunfähigen oder überforderten Immobilieneigentümern zügig zu einem Ausstieg in Pandemiezeiten zu verhelfen
- TSO nutzt die zeitweisen Preisrückgänge und Verunsicherungen von Marktteilnehmern, um gezielt Ankäufe im in Turbulenzen gekommenen Einzelhandelsbereich zu tätigen
- nach Ansicht von TSO sind die Unsicherheiten aus der Pandemie trotz der Impffortschritte noch nicht vorbei, weswegen weiter behutsam vorgegangen werden muss, aber der Mut zum Ergreifen von Opportunitäten vorhanden ist

Investitionsstandort Atlanta

- Atlanta gehört weiterhin zu einer der Top Ten Regionen, die Menschen anzieht, auch in Corona-Zeiten: die Region Atlanta - Sandy Springs - Roswell hat während der Pandemie rund 54.000 Einwohner gewonnen und nimmt damit Platz zwei in der Zuzugsstatistik ein
- das Bevölkerungswachstum wird zwischen 2015 und 2040 mit rund 42 % erwartet und soll dann auf über acht Millionen Einwohner ansteigen; unterm Strich das drittstärkste Bevölkerungswachstum in den USA
- Atlanta ist die neuntgrößte Metropolregion der USA mit weiter aufsteigender Tendenz
- Atlanta hat sich zu einem Hotspot für Unternehmensansiedlungen und Zuzüge entwickelt: viele namhafte Unternehmen haben in den letzten 15 Monaten hier ihren Hauptsitz, den regionalen Hauptsitz oder ihr Technologiezentrum hin verlegt
- Atlanta ist mittlerweile zum Weltmarktführer für FinTechs avanciert: mehr als 70 % aller digitalen Zahlungsvorgänge in Nordamerika werden an diesem Standort abgewickelt
- abseits des Silicon Valleys hat Atlanta die zweithöchste Anzahl an Tech-Jobs im Südosten der USA geschaffen; weitere 20.000 Tech-Jobs sollen bis 2030 hinzukommen
- in Atlanta hat sich eine bedeutende Start-Up Szene entwickelt, die landesweit auf Platz drei rangiert
- der Großraum Atlanta (MSA) erzielt seit 2010 ein jährliches BIP Wachstum von durchschnittlich 4,6 % und hat seit 2011 über 534.000 Arbeitsplätze geschaffen
- insgesamt 17 Fortune 500 Unternehmen haben ihren Sitz Georgia, sehr viele davon in Atlanta und 90 % der Fortune 500 Unternehmen unterhalten Niederlassungen in diesem Bundesstaat
- gut diversifizierte Wirtschaftsstruktur ohne Klumpenrisiko einzelner Wirtschaftszweige
- Atlanta hat die höchste Konzentration an Universitäten und Hochschulen im Südosten der USA
- über 36 % der Bevölkerung haben einen Bachelorabschluss oder höher
- in der Metropolregion Atlanta sind nahezu 300.000 Studenten eingeschrieben
- Atlanta weist eine sehr heterogene, gut ausgebildete Bevölkerungsstruktur auf, die für Firmenansiedlungen ein Schlüsselfaktor darstellt
- das Durchschnittsalter in der Metropolregion Atlanta liegt bei 36,2 Jahren (USA: 38,3)
- Atlanta hat unter den Großstädten den niedrigsten Durchschnittspreis für Eigenheime (Ø 214.000 US- $\text{\$}$; USA = 230.000 US- $\text{\$}$) sowie mit die niedrigsten relativen Lebenshaltungskosten (Index: 102,7)
- Hartsfield-Jackson Atlanta International Airport ist der Flughafen mit dem größten Verkehrsaufkommen der Welt, der knapp 35 Milliarden US- $\text{\$}$ an lokaler Wertschöpfung generiert
- Atlantas Büroimmobilienmarkt ist mit 300 Mio. sqft ein relativ großer Subimmobilienmarkt
- weiterhin starke Absorptionsleistung an Immobilienflächen, da die Nachfrage das Angebot übersteigt

- anhaltendes Mietpreiswachstum auf Grund knappen Baulandes und der überschaubaren Fertigstellungszahl an Neubauimmobilien; Folge ist ein durchschnittlicher Mietpreis von rund 27 US-\$/sqft
- mittlerweile notwendiger Mietpreis zur Amortisation von Neubauten bei bis zu 42 US-\$/sqft
- Mietpreissteigerungen sollen auch weiterhin anhalten, wenn auch leicht abgeflacht
- Wiederherstellungskosten bei Büroimmobilien aktuell bei 500 US-\$/sqft, mit erwartetem Anstieg bis 2025 auf dann 575 US-\$/sqft für Büroimmobilienneubauten der Kategorie Class A
- deutlicher Preisspread bei vorstädtischen und innerstädtischen Büromärkten zu verzeichnen

Aktivitäten von TSO in Atlanta

- TSO hat in Atlanta durchschnittlich zu 137 US-\$/sqft gekauft, somit zur Hälfte des Marktpreises
- TSO vermietet Büroobjekte zu durchschnittlich 19 US-\$/sqft, während der Markt für vergleichbare Mietflächen über 25 US-\$/sqft aufruft
- TSO ist im vor allem im Norden von Atlanta unterwegs, da dies momentan mit der lukrativste Teilmarkt ist und hier ein starkes Bevölkerungswachstum vorherrscht
- Büroimmobilien werden im Markt durchschnittlich mit einer Ankaufsrendite von 6 % erworben, während TSO für 8 % und mehr ankauft
- auf Grund des Expansionsmodus von Atlanta als auch eigener Researchanalysen erwirbt TSO für seine Vermögensanlagen vermehrt Objekte in vorstädtischen Teilmärkten
- die Corona-Pandemie hat dem vorstädtischen Büroimmobilienmarkt weiter Auftrieb verliehen
- TSO ist mittlerweile die größte Immobiliengesellschaft in Atlanta und verwaltet 1% aller Vermietungsflächen
- TSO ist auch weiterhin bestrebt, insbesondere was den Großraum Atlanta angeht, frühzeitig dorthin zu gehen, wo sich die Nachfrage nach (weiteren) Immobilien abzeichnen und entladen wird

Geschäftsbetrieb und Struktur bei TSO

- zur Zeit arbeiten über 130 Personen für TSO; allein 50 Mitarbeiter kamen in den letzten Jahren hinzu
- auch wenn Boyd Simpson als Gründer und Präsident von TSO eine wichtige Rolle innerhalb der Firmenstruktur einnimmt, so weist die Organisation mehrere erfahrene Seniorberater auf, um den Erfolg auch unabhängig von Herrn Simpson sicher zu stellen
- Versicherung über 50 Mio. US-\$ für die Fortführung des Unternehmens und der Sicherstellung des Geschäftsbetriebes im Fall des Ablebens von Boyd Simpson abgeschlossen
- unternehmensinterne Regelungen, breite personelle Diversifikation sowie Versicherungen (Key Person Risk Insurances) sind im Falle eines Ablebens/Ausfalls einer Schlüsselperson vorhanden
- neue Struktur ist vollständig mit den Niederlassungen Frankfurt und Düsseldorf umgesetzt worden, von wo aus deutsche Anleger betreut werden
- das Anlegerportal ist nunmehr eingerichtet, so dass über diesen Kanal eine kontinuierliche Berichterstattung und fortlaufende Informationen orts- und zeitunabhängig präsentiert werden können
- die neue Webseite <https://tso-europe.de> bietet eine Such- und Filterfunktion, sowie eine Detailansicht und Fotos zu den einzelnen Immobilien wie auch Informationen zu den Standorten
- durch das Anlegerportal wurde der angekündigten Erhöhung der Transparenz in den Vermögensanlagen in erheblichem Maße Rechnung getragen

- das Anlegerportal wird bereits von knapp 50 % aller Investoren aktiv genutzt und ist unter folgender Internetadresse sowohl für Anleger als auch für Vermittler erreichbar: <https://tso-europe.de>
- Unterstützung und Investorenservice durch Rödl & Partner, USA für die Bereiche Steuervorbereitung, -erklärung, -zahlungen und -erstattungen, Unterstützung im operativen Betrieb als Dienstleister, Investorenbetreuung und Investorentelefon
- weitere Verbesserung der Geschwindigkeit und der Qualität der Kommunikation durch Rödl & Partner, USA wie auch durch die beiden Büros in Frankfurt und Düsseldorf
- deutsche Rechtsberatung durch Skadden, Arps und amerikanische Rechtsberatung durch Arnall, Golden, Gregory LLP
- doppelte, unabhängige Prüfung der Geschäftszahlen durch den amerikanischen Wirtschaftsprüfer Marshall Jones & CO., Atlanta, Georgia und den deutschen Wirtschaftsprüfer b.proved Revision GmbH, Hannover
- b.proved Revision GmbH - Wirtschaftsprüfungsgesellschaft erstellt neben dem Wirtschaftsprüfungstat auch ein IDWS 4-Verkaufsprospektgutachten
- TSO hat in der Corona-Pandemie erneut unter Beweis gestellt, dass die Organisation resilient aufgestellt ist und mit schwierigen Marktphasen sowie einschneidenden Ereignissen umzugehen weiß und Investoren als verlässlicher Partner zur Seite steht

Konzept der 8 % Vorzugsausschüttung bei TSO

- Einkauf der Liegenschaften in der Regel zum 11 - 14fachen der Jahresnettoanfangsmiete, was einer Ankaufsrendite auf reiner Eigenkapitalbasis von 7,1 % - 9,1 % entspricht
- gezielter Ankauf von leerstandsbehafteten Objekten, wobei für unvermietete Flächen kein Geld bezahlt wird, so dass eine starke Hebelwirkung über eine zeitnahe Vermietungsleistung erzielt werden kann
- hoher Fremdkapitalhebel auch bei Projektentwicklungen führt zu sehr hohen Eigenkapitalrenditen
- objektspezifische Um- und Refinanzierungen im Zeitablauf vermindern die Zinslast und führen zu höheren Betriebsergebnissen
- Steigerungspotenziale bei den Objekten in der Verkaufsphase, da TSO die einzelnen Liegenschaften an die jeweiligen Marktpreise heranführt und mit einem hohen Vermietungsstand entsprechend positioniert bzw. auf einem höheren Nettobetriebsergebnis stabilisiert und dann verkauft
- gezieltes Ausnutzen von höheren Verkaufspreisen durch frühzeitige Submarktpositionierung und Antizipation eines vermehrten Nachfrageverhaltens durch tiefgründige Makro- und Standortanalysen
- gelegentliche Submarktdominanz seitens TSO führt zu (zusätzlichen) Oligopolgewinnen
- der Aufbau von Immobilienclustern führt zu Synergieeffekten und Kostenvorteilen bei der Objektbewirtschaftung, die das Betriebsergebnis steigern
- gezieltes Ausnutzen von höheren Verkaufspreisen durch verstärkte und frühzeitige Positionierung ausgewählter Immobilienklassen
- Grundstücksparzellierungen als auch Ensembleparzellierungen spülen ohne größeren Aufwand zeitnah Geld in die Kassen
- Einzelprojektentwicklungen, insbesondere im Selfstorage Bereich, werden nach 12 - 42 Monaten realisiert, weswegen sich über den sehr überschaubaren Haltezeitraum enorme IRR-Ergebnisse erzielen lassen

- disziplinierte, engagierte und effiziente Abarbeitung von Aufgaben mittels großem, eigenen Mitarbeiterstab führt zu zeitnahen Verbesserungen an der Immobilie und vor allem beim Cash-Flow
- keine Buy-and-Hold-Strategie, sondern aktive Arbeit an und mit jeder einzelnen Immobilie
- die quartalsmäßige 2% Ausschüttung kann auch einmal reduziert werden oder ausfallen, sofern dies aus Vorsichts- oder Liquiditätsgründen als sinnvoll erachtet wird bzw. wenn die Ausschüttungen nicht aus tatsächlichen Erträgen erwirtschaftet worden sind

Übersicht der Ergebnisse der Vermögensanlagen

Beteiligung	Status	Eigenkapital	Ausschüttungen	Rückflüsse
TSO-DNL Fund I	aufgelöst	2,315 Mio. US-\$	4,474 Mio. US-\$	193 %
TSO-DNL Fund II	aufgelöst	9,672 Mio. US-\$	19,470 Mio. US-\$	201 %
TSO-DNL Fund III	in Auflösung	54,595 Mio. US-\$	69,591 Mio. US-\$	127 %
TSO-DNL Fund IV	operativ	125 Mio. US-\$	117,372 Mio. US-\$	94 %
TSO Morgan Falls PP	aufgelöst	1,6 Mio. US-\$	3,842 Mio. US-\$	240 %
TSO Baymeadows Festival PP	aufgelöst	2,9 Mio. US-\$	5,542 Mio. US-\$	191 %
TSO RE Opportunity	operativ	92,69 Mio. US-\$	32,606 Mio. US-\$	35 %
TSO-DNL Active Property	operativ	225 Mio. US-\$	140,883 Mio. US-\$	63 %
TSO-DNL Active Property II	operativ	204,968 Mio. US-\$	50,741 Mio. US-\$	25 %
TSO Active Property III	in Platzierung	110 Mio. US-\$	4,116 Mio. US-\$	4 %

Stand: 07. Oktober 2021

- bislang wurden über alle Produkte rund 827 Mio. US-\$ bei deutschen Anlegern an Eigenkapital eingeworben
- rund 444 Mio. US-\$ wurden insgesamt an deutsche Anleger ausgeschüttet, was einem Gesamtmittelrückfluss über alle Vermögensanlagen von 54 % entspricht
- TSO-DNL Fund III soll binnen eines Jahres vollständig aufgelöst werden
- TSO-DNL Fund IV soll bis Ende 2022 vollständig aufgelöst werden

Konklusion

Boyd Simpson nannte die vergangenen Monate eine Zeit der Herausforderung und kommentierte sie wie folgt:

Im vergangenen Jahr haben wir uns vielen Herausforderungen gestellt, darunter der ersten Pandemie seit 100 Jahren, politischen Veränderungen und Unsicherheiten sowie auch Wachstum und Wandel. Gemeinsam haben wir diese Hindernisse in produktiver und profitabler Weise gemeistert.

Jetzt blicken wir der Rückkehr zur Normalität und zu stabileren und vorhersehbaren Marktbedingungen entgegen. Dies wird viele neue Investitionsmöglichkeiten bieten sowie auch die Gelegenheit, einige unserer sorgfältig gepflegten Assets zu verwerten.

Wir wissen Ihr anhaltendes Vertrauen zu schätzen und freuen uns, Ihr Partner bei der Verfolgung guter langfristiger Ergebnisse im gewerblichen Immobiliensektor zu sein. Wir haben nun die Schwelle von 7.500 Investoren überschritten und sind überzeugt, dass wir gemeinsam weiter erfolgreich sein werden.

Vielen Dank für Ihr Interesse und Ihre Beteiligung an unseren Investments!

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "A. Boyd Simpson". The signature is fluid and cursive, with a horizontal line extending to the right from the end of the name.

TSO-DNL Active Property, LP

- eingeworbenes Anlegerkapital: 225 Mio. US-\$, größte jemals aufgelegte Vermögensanlage
- ursprüngliches Gesamtinvestitionsvolumen: 427,66 Mio. US-\$, wovon 168 Mio. US-\$ an Eigenkapital in die Immobilien investiert worden sind; der Rest ist fremdfinanziert worden
- ursprünglich 15 Immobilien angekauft, davon fünf bereits wieder vollständig veräußert, sowie zwei Grundstücksverkäufe im Rahmen von Parzellierungen
- weitere Portfoliokonzentration in Atlanta, Georgia
- verbleibendes Gesamtinvestitionsvolumen per 12/2020: 359,8 Mio. US-\$
- verbleibende Eigenkapitaleinlage in der Vermögensanlage nach den Verkäufen per 12/2020: 84,32 %
- aktuell 10 Immobilien mit 2,5 Mio. sqft Mietfläche in sechs Städten in der Bewirtschaftung

- trotz der Corona-Pandemie konnte das American Business Center & White Water Business Center für die anvisierten 60 Mio. US-\$ verkauft werden
- weitere Verkäufe nach dem Abflauen der Pandemie anvisiert, da sich der Markt weiter normalisiert
- Verkaufserlöse in 2019 von knapp 20 Mio. US-\$ und in 2020 von 60 Mio. US-\$ realisiert

- bislang neutrale Wechselkursentwicklung für die Anleger

- Mieteinnahmen in 2019 trotz Objektverkäufen bei 39,4 Mio. US-\$
- erwartete Mieteinnahmen für 2020 wegen weiterer Objektverkäufe um die 32,4 Mio. US-\$
- Betriebsüberschuss per 12/2019: 12,87 Mio. US-\$

- kumulierte Ausschüttungen per 12/2020 inklusive Veräußerungserlöse von 126,35 Mio. US-\$, was rund 56 % der eingeworbenen Anlegergelder entspricht
- Ausschüttungen an die Limited Partner in Höhe von 36,5 Mio. US-\$, davon 24 Mio. US-\$ Verkaufserlöse
- Ausschüttungen nur aus tatsächlich erwirtschafteten Erträgen und trotz Corona weiterhin stabil
- Vorzugsausschüttung wurde aus Sicherheitsgründen reduziert, um der Pandemielage Rechnung zu tragen und sollen im ersten Halbjahr 2022 vollständig aufgeholt werden
- Gesamtausschüttungen durch Verkäufe in 2021 und 2022 bei rund 100 Mio. US-\$ erwartet

- ursprüngliche Immobiliendarlehen-Kreditlinie: 245,38 Mio. US-\$
- Darlehen werden nicht von Anfang an komplett abgerufen und bestehende Kredite nur in Ausnahmefällen (aktuell Vero Beach Outlet) übernommen
- effektiver Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 195 Mio. US-\$ (bezogen auf die verbliebenen Immobilien; ursprüngliche Immobiliendarlehen der verbliebenen Immobilien: 215,2 Mio. US-\$)
- effektive Immobiliendarlehensbelastung im Verhältnis zur Gesamtinvestition: 54 %
- verfügbare Immobiliendarlehensreserven: 17,63 Mio. US-\$
- durchschnittlicher gewichteter Fremdkapitalzinssatz: 4,25 % (Vorjahr: 4,36 %; bezogen auf die verbliebenen Immobilien)
- in den letzten 18 Monaten wurden erhebliche Anstrengungen unternommen, um das Immobilienportfolio günstiger rezufinanzieren, woraus erhebliche Zinsentlastungen resultieren
- teilweise wurde nur auf den Verkauf abgestimmte kurzfristige Finanzierungen eingegangen, um Vorfälligkeitsentschädigungen zu umgehen

- durchschnittlicher gewichteter Vermietungsstand per 06/2021: 74 % (per 12/2019: 72 % und per 12/2020: 71 %, jeweils bezogen auf die verbliebenen Immobilien)
 - keine wesentlichen Einschnitte in der Vermietungsleistung auf Grund von Corona
 - Anzahl der Mieter per 12/2019: 959 (davon 537 Einzelmietler aus dem Winter Park Self Storage)
 - bei keiner einzigen Immobilie sind substanzielle Risiken erkennbar
 - aus Sicht der Fondsmanagement handelt es sich um ein sehr ausgewogenes und stabiles Immobilienportfolio von hoher Qualität und geringer Volatilität
 - das Portfolio ist im Wert insgesamt gestiegen, was sich mit Auslaufen der Pandemie weiter fortsetzen wird
-
- Zahlen der Vermögensanlage für 2018 und 2019 sind in den USA durch Marshall Jones überprüft worden
 - die Zahlen für 2020 sind überwiegend Prognosen
 - Wirtschaftsprüfer Sebastian Brandt hat die Zahlen für den deutschen Jahresabschluss aus den US-Jahresabschlüsse verifiziert, einen Zahlenabgleich vorgenommen, sich von der korrekten Zuordnung überzeugt sowie von der richtigen Postenbezeichnung
 - der Ausweis der Geschäftszahlen erfolgt in konsolidierter Form, so dass interne Leistungsbeziehungen eliminiert werden; nachzuvollziehen unter den Positionen „Kumulierte Abschreibungen“ und „Sonstige Verbindlichkeiten“
 - in der Position „Entwicklungskosten“ sind auch Neubaukosten und Objektsicherungsmaßnahmen enthalten
 - konsolidierte Zahlen beziehen sich auf die gesamten Investitionen ohne Eigentumsanteile
 - konsolidierte Bilanz enthält nur Buchwerte und keine Marktwerte; letztendlich ist die Bilanz eine Abbildung des Einkaufs durch TSO und nicht die Marktentwicklung
 - US-GAAP (amerikanischer Rechnungslegungsstandard) schreibt vor, dass ab 20 % Eigentumsanteil eine 100 %ige Konsolidierung vorgenommen werden muss
-
- bei dem im TSO-DNL Active Property, LP enthaltenen Liegenschaften bzw. Projektentwicklungen gibt es nachfolgenden Projektstände zu vermelden:

Immobilien- und Projektverkäufe seit 2018:

- **1409 Peachtree Street** mit einem Ergebnis von 11,19 % p.a. auf Objektebene und mit 9,64 % p.a. auf Ebene der Vermögensanlage verkauft
- **Jacksonville Self-Storage** mit einem Ergebnis von 18,77 % p.a. auf Objektebene und mit 16,16 % p.a. auf Ebene der Vermögensanlage verkauft
- **Carolin Corporate Center** mit einem Ergebnis von 19,75 % p.a. auf Objektebene und mit 17,01 % p.a. auf Ebene der Vermögensanlage verkauft
- **American & White Water Business Center** mit einem Ergebnis von 16,81 % p.a. auf Objektebene und mit 14,48 % p.a. auf Ebene der Vermögensanlage verkauft
- **Altmore, Grundstück (vormals: Peachtree Dunwoody Pavilion):** Grundstückspartzellierung und erster Landabverkauf in Höhe von 3 Mio. US-\$ im Rahmen einer Hotelprojektentwicklung erfolgt
- insgesamt wurden per 12/2020 Immobilien und Grundstücke im Wert 100,4 Mio. US-\$ verkauft; die durchschnittliche Rendite auf Objektebene betrug dabei 17,11 % und auf Ebene der Vermögensanlage lag sie bei 14,74 %

- **Winter Park Selfstorage** mit einem Ergebnis von 27,59 % p.a. auf Objektebene und mit 23,76 % p.a. auf Ebene der Vermögensanlage verkauft

10 verbleibende Immobilien in der Bewirtschaftung:

- **East Point Business Center (Businesspark Memphis, Tennessee):** gehobener Büro- und Industriekomplex in Flughafennähe mit sieben einzelnen Gebäuden und einer Gesamtvermietungsfläche von 26.500 qm; insgesamt 12 Mio. US-\$ für Aus- und Umbauten investiert; Co-Investment mit dem TSO RE Opportunity; Vermietungsstand per 12/2020: 70 % (Vorjahr: 66 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 53 % der Immobiliengesamtkosten zu 5,92 % tilgungsfrei finanziert bis Januar 2023
- **301 North Elm (Greensboro, Tennessee):** das 30 Jahre alte Gebäude besitzt einen transatlantischen Glasfasernetzanschlusspunkt und wurde mit einem Vermietungsstand von 38 % angekauft; zwischenzeitlich ist die aufwendige Komplettrenovierung abgeschlossen (Innen und Außen) sowie das Gebäude technisch auf den neuesten Stand gebracht worden; gegenüber wurde mittlerweile das Steven Tanger Center for the Performing Arts fertig errichtet, bei dem es sich um ein öffentlich genutztes Gebäude handelt und mit einem positiven Einfluss auch auf 301 North Elm gerechnet wird; die Immobilie weist eine deutlich sichtbare Vermietungsleistung über die letzten Jahre auf, insbesondere auch durch die Anstrengungen der letzten 12 Monate; mittlerweile nutzen 49 einzelne Mieter das Gebäude; Vermietungsstand per 12/2020: 73 % (Vorjahr: 68 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 62 % der Immobiliengesamtkosten zu 4 % fest refinanziert für 3 Jahre
- **Peachtree Dunwoody Pavilion, mittlerweile umbenannt in Altmore (Atlanta, Georgia):** groß angelegtes Immobilienprojekt bestehend aus zu renovierenden Bestandsgebäuden, eigenen Neubauten sowie Landparzellierungen in Verbindung mit Projektentwicklungsverkauf; Infrastrukturtechnische Aufwertung durch Fertigstellung eines neuen Straßenzuges innerhalb der nächsten 12 Monate; Eröffnung eines selbst errichteten Parkhauses mit knapp 800 Parkplätzen und Verbindung zur nahegelegenen Metrostation geschaffen; Bau von Einzelhandels- und Restaurantflächen entlang der neuen Straße zur Erhöhung der Aufenthaltsqualität und Verweildauer, Bauphase II soll in 12 - 14 Monaten abgeschlossen sein; bereits für 3 Mio. US-\$ wurde eine Hotel-Projektentwicklung an Legacy Partners für die Errichtung eines Hyatt Hotels mit 185 Zimmern verkauft, das mittlerweile fertig gestellt wurde und kürzlich den Hotelbetrieb aufnehmen konnte; Abverkauf einer weiteren Projektentwicklung in Form einer Wohnanlage mit 450 Einheiten an Toll Brothers Multi Family Site im Volumen von 12 Mio. US-\$; trotz großvolumiger Projektentwicklungen wird weiterhin ein ordentlicher Cash-Flow aus den Bestandsgebäuden generiert; das Projekt Altmore ist umringt von fünf Krankenhäusern und einer Universität für Krankenschwester im Viertel-Meilen-Radius; Gesamtwicklungskosten rund 58 Mio. US-\$, anvisierter Gesamtverkaufserlös zusammen mit den Landverkäufen um die 120 Mio. US-\$; momentan das rentabelste und größte Projekt im Active Property, LP; neuer Internetauftritt unter www.altmoreperimeter.com; Vermietungsstand in den Bestandsgebäuden per 12/2020: 80 % (Vorjahr: 82 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 56 % der Immobiliengesamtkosten zu 6,1 % variabel refinanziert für 3 Jahre
- **Sterling Point (Atlanta, Georgia):** bestehend aus zwei hochwertigen, repräsentativen Bürogebäuden Class A mit 32.700 qm und komplett neuer Inneneinrichtung sowie Gemeinschaftsflächen; Minderheitsanteil von 17 % an der Liegenschaft; 83 % werden von der Vermögensanlage Active Property II,

LP an der Immobilie gehalten; Mercedes ist 2018 erwartungsgemäß ausgezogen, nachdem der Autobauer für das kurzfristige Mietverhältnis einen sehr hohen Mietpreis von 40 US-\$/sqft (Marktmiete: 25 US-\$/sqft) entrichtet hat; Nachvermietung auf Grund der sehr guten Lage, der vorgenommenen verbliebenen Mieterausbauten (Investitionen von ca. 160 US-\$/sqft) und des allgemeinen Gebäudezustandes ohne Probleme möglich; Vermietungsstand per 12/2020: 40 % (Vorjahr: 42 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 51 % der Immobiliengesamtkosten zu 5,2 % fest refinanziert für 4 Jahre

- **728 Market Street (Chattanooga, Tennessee):** von TSO projektiert und seit November 2017 fertig errichtetes Multifunktionsgebäude mit 125 Wohnungen, Einzelhandel und Büro; Apartments zu 90% vermietet; Einzelhändler im Erdgeschoss haben wieder geöffnet; Liegenschaft wird insgesamt sehr gut angenommen; Gebäude wird zusammen mit dem angrenzenden SunTrust Tower aus dem TSO-DNL Funds III am Markt veräußert, Verkaufsprozess ist angelaufen; Vermietungsstand per 12/2020: 80 % (Vorjahr: 40 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 66 % der Immobiliengesamtkosten zu 3,86 % variabel refinanziert für 2 Jahre

- **Warehouse Row (Chattanooga, Tennessee):** historisches und bekanntes Multi-Tenant-Gebäude mit 24.200 qm Büro-, Einzelhandels- und Restaurantflächen sowie einem Parkhaus rund eine Meile vom Stadtzentrum entfernt; für die weitere Bestandshaltung vorgesehen; vormals erworben von Jamestown mit einem Vermietungsstand von 74 %; Vermietungsstand per 12/2020: 71 % (Vorjahr: 82 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 65 % der Immobiliengesamtkosten zu 3,25 % fest refinanziert für 5 Jahre

- **Buckhead Center (Atlanta, Georgia):** gelegen in Herzen des Börsenbezirks von Atlanta im aufstrebenden Teilmarkt Buckhead; sehr starke Cash-Cow im Portfolio; in 2018 wurde kostenpflichtiges Parken eingeführt: dies führt weiterhin zu einer sehr guten Einnahmequelle; großzügige Grundstücksfläche bietet Potenzial für weitere Projektentwicklung und Parzellierungen;; die Immobilie wird mittlerweile am Markt zum Verkauf angeboten; Vermietungsstand per 12/2020: 84 % (Vorjahr: 92 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 55 % der Immobiliengesamtkosten zu 2,39 % variabel refinanziert für 3 Jahre (Top-Zinskonditionen)

- **Johns Creek Office Portfolio (Atlanta, Georgia):** bestehend aus 6470 East Johns Crossing und 12000 Findley Road; gelegen in einem der reichsten Vororte Atlantas namens North Fulton mit starker Büroflächennachfrage, die durch die Corona-Pandemie in diesem Vorort weiter befeuert worden ist; günstiger Einkauf zu 130 US-\$/sqft und damit zur Hälfte des Marktpreises; gekauft von einem Projektentwickler, der nicht korrekt zu Ende entwickelt hat; Gebäude mit neuem Innendesign und Lichtkonzept; Teil einer von TSO angelegten Oligopolstrategie und Submarktdominanz (siehe auch die Ausführungen zu 11695 Johns Creek Parkway); zum Verkauf als Portfolio vorgesehen mit sehr guter Marktresonanz; Portfolio profitiert vom nah gelegenen und neu gestalteten Tech Park Linear Park, einem städtischen Naherholungsgebiet; Vermietungsstand per 12/2019: 82 % (Vorjahr: 69 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 50 % der Immobiliengesamtkosten zu 2,95 % variabel refinanziert für 2 Jahre (Top-Zinskonditionen)

- **11695 Johns Creek Parkway (Atlanta, Georgia):** sehr aufwendig fertig renoviert und ergänzt um Gemeinschaftsflächen mit vollständig neuem Design- und Lichtkonzept; Teil einer von TSO angelegten Oligopolstrategie und Submarktdominanz; Verkauf des gesamten Portfolios „Johns Creek“ sowie

aller weiteren umliegenden Liegenschaften im Paket vorgesehen, zusammen mit denen des TSO-DNL Active Property II, LP, die sich im Sekundärmarkt North Fulton, Atlanta befinden; erwartet wird hier ein 20%iger Portfolioaufschlag für das Zusammenstellen diverser Immobilien; die Resonanz auf das Immobilienpaket ist mit über 80 Kaufinteressenten hervorragend; Vermietungsstand per 12/2020: 70 % (Vorjahr: 55 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 56 % der Immobiliengesamtkosten zu 2,95 % variabel refinanziert für 2 Jahre (Top-Zinskonditionen)

- **Winter Park Self Storage (Winter Park, Florida):** Fertigstellung von 790 Lagereinheiten mit 7400 qm Fläche; dank Einsatz neuester Baufertigungstechniken bereits im August 2019 fertig erstellt worden; sehr gehobenes äußeres Erscheinungsbild im Stil einer Apartmentanlage, im Erdgeschoss befinden sich Shops und in den Stockwerken darüber die eigentlichen Lagerräumlichkeiten; erneute Kooperation mit CubeSmart, einem der TOP 3 Anbieter im Bereich Selbstlagerzentren; dieses Self-Storage ist Teil einer seit 20 Jahren geplanten Quartiers-Projektentwicklung; in der Vermietung aktuell für 30 US-\$/sqft; mittlerweile zu 91 % (06/2021) belegt und bereits im Verkaufsprozess; vorliegend hat eine Private Equity Gesellschaft das beste Angebot abgegeben, um mit diesem Projekt einen neu aufgelegten Self Storage Fonds zu bestücken; Vermietungsstand per 12/2020: 80 % (Vorjahr: 0 %, da Bauphase); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 72 % der Immobiliengesamtkosten zu 4,55 % fest finanziert für 2 Jahre

- **Vero Beach Outlet (Vero Beach, Florida):** klassisches Bekleidungsoutlet mit einer Gesamtfläche von 34 000 qm direkt an der Interstate 59 gelegen, 27 000 Besucher pro Tag, keine unmittelbare Konkurrenz (nächstes Outlet 57 Meilen entfernt); von April bis Juni 2020 mussten das Outlet aus regulatorischen und tatsächlichen Gründe schließen; seit Anfang Mai 2021 hat das Outlet nach erneuter Schließung wieder komplett eröffnet; insgesamt ist der Belegenheitsstaat Florida sehr locker mit der Corona Pandemie umgegangen, daher hat es auch nur ein Ladengeschäft wirtschaftlich nicht überlebt; die Kundenfrequenz hat sich wieder stabilisiert; gestundete Mieten werden nunmehr nachgeholt; in den letzten Wochen wurde ein Möbelhersteller für 11500 sqft Mietfläche neu gewonnen; Pläne für die Neukonzeptionierung und Umgestaltung sind abgeschlossen: aktuell werden vier Restaurants auf ehemaligen Parkplatzflächen fertig gestellt und ein weiteres, welches eingebettet zwischen den Shops liegen wird, errichtet; Mietverträge für die Neuflächen sind hierzu bereits unterzeichnet, weshalb nur noch auf die Fertigstellung gewartet wird; das bisher unzureichende gastronomische Angebot ist der Mangel dieses Outlets gewesen; durch Corona ist der Entwicklungsplan des Outlets leicht ins Hintertreffen geraten, aber Besserung ist in Sicht; TSO hat bisher alle angefallenen Projektentwicklungs- und Umgestaltungskosten beglichen; Spielplatz, Kino und ein Amphitheater werden errichtet und sollen die Verweildauer (bisher durchschnittlich sechs Stunden) und die Aufenthaltsqualität weiter erhöhen; 60 % der Besucher kommen aus den angrenzenden Communities (750 000 Einwohnerradius) und 40 % sind Touristen, die teilweise in organisierten Busreisen das Outlet ansteuern; eine aktive Bewirtschaftung des Outlets ist unabdingbar, weshalb TSO auch insgesamt 14 Mitarbeiter (z.B. Promotion Officer, Security Officer, Shop Officer etc.) vor Ort einsetzt; bestehende Fremdfinanzierung des verkaufenden Family Offices wurde ausnahmsweise übernommen; Vermietungsstand per 12/2020: 77 % (Vorjahr: 82 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 52 % der Immobiliengesamtkosten zu 3,86 % variabel refinanziert für 2 Jahre

- geplante Verkäufe in 2021 und Anfang 2022:

- **Altmore (vormals: Peachtree Dunwoody Pavilion) Einzelgrundstück:** weiterer Landabverkauf im Zuge einer Wohnprojektentwicklung an Toll Brothers Multi Family Site: prognostizierter Mittelrückfluss aus dieser Transaktion rund 12 Mio. US-\$
 - **Buckhead Center:** Liegenschaft für 34,5 Mio. US-\$ erworben, aktuelle Verkaufserwartung liegen bei 50 - 55 Mio. US-\$; bereits aktiv in der Vermarktung
 - **Johns Creek Office Portfolio** und **11695 Johns Creek Parkway:** angestrebter Portfolioverkauf aus fünf Gebäude bestehend; unmittelbar nach Vermarktungsbeginn haben sich bereits über 80 Kaufinteressenten gemeldet
- Endabwicklung der Vermögensanlage voraussichtlich 2022/2023

TSO-DNL Active Property II, LP

- eingeworbenes Anlegerkapital: 205 Mio. US-\$
 - aktuelles Gesamtinvestitionsvolumen: 407,84 Mio. US-\$, wovon 146,56 Mio. US-\$ durch Eigenkapital finanziert sind und 261,28 Mio. US-\$ durch Fremdkapital abgedeckt wurden
 - 13 Immobilien befinden sich in Atlanta, Georgia und in eine in Winchester, Virginia
 - durchschnittlicher Ankauf in Atlanta in den letzten drei Jahren zu 142 \$/sqft, während der Marktpreis in etwa doppelt so hoch liegt
 - drei Immobilien sind bereits wieder verkauft worden
 - aktuell rund 2,45 Millionen sqft Mietfläche in der Bewirtschaftung
 - hohes Aktivitätspotenzial innerhalb der Vermögensanlage
- neutrales Wechselkursband zwischen 1,11 und 1,18 US-\$/€
- Mieteinnahmen in 2019 bei 32,54 Mio. US-\$
 - Mieteinnahmen für 2020 bei 40,17 Mio. US-\$
 - Verkaufserlöse in 2020 in Höhe von 14,12 Mio. US-\$
- kumulierte Ausschüttungen per 12/2020: insgesamt rund 29,71 Mio. US-\$
 - Ausschüttungen an die Limited Partner in 2020 in Höhe von 14,92 Mio. US-\$
 - Ausschüttungen nur aus tatsächlich erwirtschafteten Erträgen
 - Ausschüttungen wurden pandemiebedingt aus Sicherheitsgründen und zur Schaffung einer starken Liquiditätsreserve reduziert
 - mit dem weiteren Verkauf von Immobilien werden die ausgebliebenen Auszahlungen Ende 2021 bzw. Anfang 2022 nachgeholt
- Immobiliendarlehen-Kreditlinie: 261,28 Mio. US-\$; entspricht 64 % der Gesamtinvestitionskosten
 - Darlehen werden nicht von Anfang an komplett abgerufen, sondern entsprechend der Verwendungsfähigkeit der Gelder
 - effektiver Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 224,96 Mio. US-\$
 - effektive Immobiliendarlehensbelastung im Verhältnis zur Gesamtinvestition: 55 %
 - verfügbare Immobiliendarlehensreserven: 36,33 Mio. US-\$
 - durchschnittlicher gewichteter Fremdkapitalzinssatz: 4,18 %

- durchschnittlicher gewichteter Vermietungsstand: 77 % (Vorjahr: 80 %)
 - durchschnittliche Mietfläche pro Mieter bei vergleichsweise hohen 16.343 sqft
 - Anzahl der Mieter per 06/2021: 1424, davon 704 Mieter im Selfstorage Church-Street und 488 im Selfstorage Adams Drive; beide Selfstorages sind zwischenzeitlich veräußert
 - die Pandemie hatte kaum Einfluss auf die Vermietungsstruktur insbesondere bei Class-A-Büroimmobilien, vor allem, wenn diese noch durch bonitätsstarke Mieter angemietet werden
 - insbesondere die Abvermietung der Self-Storage Einheiten hat während und durch die Pandemie sehr gut funktioniert
-
- Zahlen der Vermögensanlage für 2018 und 2019 sind in den USA durch Marshall Jones überprüft worden
 - die Zahlen für 2020 sind überwiegend Prognosen
 - Wirtschaftsprüfer Sebastian Brandt hat die Zahlen für den deutschen Jahresabschluss aus den US-Jahresabschlüssen verifiziert, einen Zahlenabgleich vorgenommen, sich von der korrekten Zuordnung überzeugt sowie von der richtigen Postenbezeichnung
 - Ausweis der Geschäftszahlen erfolgt in konsolidierter Form, so dass interne Leistungsbeziehungen eliminiert werden; nachzuvollziehen unter den Positionen Kumulierte Abschreibungen und Sonstige Verbindlichkeiten
 - in der Position „Entwicklungskosten“ sind auch Neubaukosten und Objektsicherungsmaßnahmen enthalten
 - konsolidierte Zahlen beziehen sich auf die gesamten Investitionen ohne Eigentumsanteile
 - US-GAAP (amerikanischer Rechnungslegungsstandard) schreibt vor, dass ab 20 % Eigentumsanteil eine 100 %ige Konsolidierung vorgenommen werden muss
 - Marktwerte jeweils höher als die Buchwerte
 - das Immobilienportfolio ist relativ jung, weshalb es noch zur immobilientechnischen Reife entwickelt werden muss; andererseits ist das Portfolio durch die Corona-Pandemie kaum in Mitleidenschaft gezogen worden
 - das Portfolio ist vor dem Hintergrund der Ausführungen zum Immobilienmarkt im Allgemeinen (siehe: US-Immobilienmarkt) als auch in Bezug auf Atlanta im Speziellen (siehe: Investitionsstandort Atlanta) sehr gut positioniert
 - Steuer wurden für 2019 beglichen und die abgegebenen Erklärungen von der Steuerbehörde IRS akzeptiert
 - die Finanzierungsbedingungen sind als sehr zufriedenstellend zu bezeichnen
-
- bei dem im TSO-DNL Active Property II, LP enthaltenen Liegenschaften bzw. Projektentwicklungen gibt es nachfolgenden Projektstände zu vermelden:

Immobilien- und Projektverkäufe seit 2020:

- **Winchester Station („Olive Gardens“):** Parzellierung eines Einkaufsensembles, aus dem die Immobilie mit dem Restaurant „Olive Garden“ veräußert worden ist mit einem Ergebnis von 105,73 % p.a. auf Objektebene und mit 91,03 % p.a. auf Ebene der Vermögensanlage
- **Winchester Station („Red Lobster“):** Parzellierung eines Einkaufsensembles, aus dem die Immobilie mit dem Restaurant „Red Lobster“ veräußert worden ist mit einem Ergebnis von 107,13 % p.a. auf Objektebene und mit 92,24 % p.a. auf Ebene der Vermögensanlage

- **3905 Brookside:** komplett renovierte Immobilie aus dem Jahre 1991, die umbaubedingt keinerlei Vermietungsleistung aufwies und mit einem Ergebnis von 51,02 % p.a. auf Objektebene und mit 43,93 % p.a. auf Ebene der Vermögensanlage verkauft worden ist
- die volumengewichtete Rendite der bisherigen Verkäufe per 12/2020 beträgt auf Objekteben 68,32 % und auf Ebene der Vermögensanlage 58,82 %
- **Church Street Self-Storage:** mit einem Ergebnis von 32,06 % p.a. auf Objektebene und mit 27,60 % p.a. auf Ebene der Vermögensanlage verkauft
- **Adams Drive Self Storage:** mit einem Ergebnis von 33,34 % p.a. auf Objektebene und mit 28,71 % p.a. auf Ebene der Vermögensanlage verkauft

10 Immobilien (lediglich redaktionelle Erwähnung der beiden Self-Storages) in der Bewirtschaftung:

- **Parkway Center (Atlanta, Georgia):** zwei hochwertige Objekte nebst Parkhaus in verkehrsgünstiger Lage direkt an der Interstate 75 gelegen mit rund 42.700 qm Mietfläche; Immobilien liegen in einem Gebiet, dass ebenso mit staatlicher Unterstützung aufgewertet wird; Vermietungsstand bei Ankauf von 72 % bzw. 73 % mit einer Ankaufsrendite von 10 % (!); nunmehr, bedingt durch die Expansion eines Mieters Ende 2018, konstant höhere Vermietungsleistung; insgesamt 32 Einzelmietter, wobei sich hierunter ein sehr großer Einzelmietter aus dem Gesundheitssektor befindet; 5 Mio. US-\$ wurden in die Gebäude investiert und weisen nunmehr hochwertige Ruhe- und Gesellschaftszonen (Lounges) auf, die aktuell bei der wichtigsten Bevölkerungsgruppe der Millennials stark im Trend liegen und daher von Mietern/Arbeitgebern beachtet werden (müssen); Renovierungen an Lift und Dach abgeschlossen; Vermietungsstand per 12/2020: 88 % (Vorjahr: 94 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 62 % der Immobiliengesamtkosten zu 4,22 % fest refinanziert für 3 Jahre
- auf Grund der großen Grundstücksflächen bietet sich eine Parzellierung mit zusätzliche Projektentwicklungen an, die gesondert verkauft werden wird (**Parkway Center Development Site**)
- **Preston Ridge I (Atlanta, Georgia):** verkehrsgünstige Lage; großzügige Grundstücksfläche; nordöstlich von Atlanta im aufstrebenden Vorort Alpharetta; lediglich zu zwei Drittel vermietet; Gesamtmietfläche rund 13.800 qm; Leerstandsflächen in tadellosem Zustand, gleichwohl ein starkes Vermietungsmanagement notwendig ist; weitere Modernisierungen und Designänderungen durchgeführt und abgeschlossen, Immobilie an die Bedürfnisse der Millennials durch attraktive Gemeinschaftsflächen und ein Fitnesscenter angepasst; in unmittelbarer Nähe befinden sich die beiden Liegenschaften 800 & 900 North Point Parkway; Vermietungsstand per 12/2020: 65 % (Vorjahr: 69 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 53 % der Immobiliengesamtkosten zu 4,70 % variabel refinanziert für 2 Jahre
- **6465 East Johns Crossing (Atlanta, Georgia):** Immobilie eingebettet in ein Entwicklungsgebiet mit weitläufigen Erholungs- und Freizeitflächen; die Gegend des Anlageobjektes weist eine gute Infrastruktur, hohe Lebensqualität und unternehmerfreundliche Rahmenbedingungen auf; Nähe zum Highway 141 und zum Flughafen gegeben; Ankaufsrendite von 8,3 %; in unmittelbarer Nähe befinden sich weitere Immobilien aus dem Active Property I und II: Hebung von Verwaltungssynergien sowie Oligopolisierung/Dominierung des lokalen Büroimmobilienmarktes für den geplanten Aufbau

eines institutionellen Portfolios aus insgesamt fünf Immobilien im Abverkauf; das Immobilienensemble ist mittlerweile in den Verkauf gegeben worden, woraufhin rund 80 potenzielle Erwerber Kaufinteresse angemeldet haben; Vermietungsstand per 12/2020: 73 % (Vorjahr: 92 %; Reduktion bedingt durch Nichtverlängerung von Mietverträgen zur gezielten Optimierung der Mieterstruktur im Hinblick auf den späteren Verkauf); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 59 % der Immobiliengesamtkosten zu 4,00 % tilgungsfrei refinanziert für 2 Jahre

- **Church Street Self-Storage (Atlanta, Georgia) -kürzlich VERKAUFT-**: in unmittelbarer Nähe eines Highways gelegen; bereits fertig errichtet und in der Bewirtschaftungsphase; klimatisiertes Gebäude mit angenehmer Aufenthaltsqualität; Vermietungsstand der 800 Lagereinheiten in kurzer Zeit auf über 90 % gesteigert; erneut in Zusammenarbeit mit CubeSmart; die Immobilie ist zwischenzeitlich an eine Private Equity Gesellschaft veräußert worden und nicht wie ursprünglich an Cube Smart, da anderweitig das bessere Angebot vorgelegt hatte; Vermietungsstand per 06/2021: > 90 %; Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 61 % der Immobiliengesamtkosten zu 4,52 % fest refinanziert für 4 Jahre

- **Royal Center One (Atlanta, Georgia)**: 40 km nördlich von Atlanta am Standort Alpharetta gelegen; Wachstumsregion mit weiteren umgebenden Immobilienprojektentwicklungen; Renovierungen und Ausbaurbeiten (Fitnesscenter und Snackbar) gemäß Geschäftsplan abgeschlossen; Gesamtmietfläche: 14.200 qm mit durchschnittlich 4.650 qm zusammenhängender Etagenfläche und hohem Parkplatzangebot; Portfolioverkauf mit Royal Center Two und eventuell weiteren Immobilien; Vermietungsstand per 12/2020: 56 % (Vorjahr: 89 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 54 % der Immobiliengesamtkosten zu 4,22 % fest refinanziert für 2 Jahre

- **Royal Center Two (Atlanta, Georgia)**: Off-Market Deal eines institutionellen Verkäufers; Ankaufsrendite: 8,2 %; Gesamtmietfläche: 14.700 qm; 65 % der Fläche sind an den Versicherungskonzern Chubb vermietet; in der Nähe von 800 & 900 North Point Parkway sowie Preston Ridge I gelegen; Nachbargebäude Royal Center One ebenfalls erworben; Vermietungsstand per 12/2020: 87 % (Vorjahr: 87 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 58 % der Immobiliengesamtkosten zu 3,95 % refinanziert für 3 Jahre

- **Sugarloaf I-V (Atlanta, Georgia)**: im September 2018 für insgesamt 45 Mio. US-\$ angekauft; Ankaufsrendite 8,7 %; bestehend aus fünf Gebäuden mit zusammen 29.500 qm Mietfläche in einem sehr gefragten Bürogebiet im Nordosten von Atlanta; etablierter Büropark mit kurzer Anbindung zur Autobahn; weiträumige Grundstücksfläche; eingehendere Marktkenntnis auf Grund früherer Gebäudeankäufe in diesem Teilmarkt vorhanden; Vermietungsstand per 12/2019: 92 % (Vorjahr: 95 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 60 % der Immobiliengesamtkosten zu 4,58 % fest refinanziert für 2 Jahre

- **Winchester Station (Winchester, Virginia)**: Einkaufsensemble, bestehend aus einer Gebäudezeile sowie drei einzelnen Gebäuden; Ankaufsrendite 8,4 %; beherbergt eine Vielzahl an Einzelhändler und zwei Restaurants, darunter eines der größten Hummerrestaurants; trotz Corona-Pandemie ist dieser Einzelhandelsstandort sehr gut durch die Krise gekommen und kein Mieter ist ausgezogen oder insolvent gegangen; keine nennenswerte Konkurrenz im Umkreis von 25 Meilen, wichtigster

Einzelhandelsstandort in der Region; Geschäftsstrategie: Aufteilen und Abverkauf der einzelnen Liegenschaften, was bisher auch sehr gut angelaufen ist; Weiterverkauf nach Entwicklung um dem Faktor 20 möglich (Ankaufsrendite von 5 %); Winchester gilt als begehrte Pendlerstadt zur US-Hauptstadt Washington DC, die 60 Meilen entfernt gelegen ist; Vermietungsstand per 12/2019: 95 % (Vorjahr: 96 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 63 % der Immobiliengesamtkosten zu 4,33 % fest refinanziert für 2 Jahre

- **800 & 900 North Point Parkway (Atlanta, Georgia):** im Vorort North Fulton 40 km vor Atlanta gelegen; auf Grund persönlicher Kontakte von Boyd Simpson zu einem Entscheidungsträger von Blackstone erworben mit einer Ankaufsrendite von 8,2%; hoher Vermietungsstand: vermietet u.a. an einer der größten Versicherungsgesellschaften mit einem lang laufenden Mietvertrag sowie an Siemens; große Grundstückflächen mit Gartenanlage zwischen den Gebäuden, die zwischenzeitlich fertiggestellt worden ist: Teil der sog. Millennial-Anforderung; Innenmodernisierungen und Umgestaltung ebenfalls abgeschlossen; in unmittelbarer Nähe zur Immobilie Preston Ridge I, 3905 Brookside (verkauft) und Royal Centre One & Two gelegen sowie umgeben von drei sehr gehobenen, zum Teil bereits fertig gestellten Wohnprojektentwicklungen; Liegenschaft kürzlich in den Verkauf gegeben; sehr günstige Fremdkapitaleindeckung zu 2,34 %; Vermietungsstand per 12/2020: 88 % (Vorjahr: 68 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 54 % der Immobiliengesamtkosten zu 2,34 % refinanziert für 3 Jahre

- **6455 East Johns Crossing (Atlanta, Georgia):** Immobilie mit 9200 qm Mietfläche, eingebettet in ein Entwicklungsgebiet mit weitläufigen Erholungs- und Freizeitflächen in einer sehr wohlhabenden Gegend; Ankaufsrendite von 7,5 %; umfassend renoviert, modernisiert und mit neuem Designkonzept; in unmittelbarer Nähe befinden sich weitere Immobilien aus dem Active Property I und II: Hebung von Verwaltungssynergien sowie Oligopolisierung/Dominierung des lokalen Büroimmobilienmarktes für den geplanten Aufbau eines institutionellen Portfolios aus insgesamt fünf Immobilien im Abverkauf; das Immobilienensemble ist mittlerweile in den Verkauf gegeben worden, wobei rund 80 potenzielle Erwerber Kaufinteresse angemeldet haben; Vermietungsstand per 12/2020: 78 % (Vorjahr: 79 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 56 % der Immobiliengesamtkosten zu 3,64 % refinanziert für 3 Jahre

- **Adams Drive Self Storage (Atlanta, Georgia) -kürzlich VERKAUFT-:** Projektentwicklung eines vierstöckigen, klimatisierten First Class Lagerzentrums im Westen von Atlanta; sehr urbane Umgebung mit starker Bauleistung an Einzelhandels- und Wohnimmobilien; Baubeginn nach Abbrucharbeiten im Herbst 2019 begonnen und Ende 2020 bereits fertiggestellt; sehr starke Belegungsleistung in den letzten 12 Monaten von rund 750 Einheiten; die Immobilie ist zwischenzeitlich an eine Private Equity Gesellschaft veräußert worden und nicht wie ursprünglich an Cube Smart, da anderweitig das bessere Angebot vorgelegt hatte; Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 12 % der Immobiliengesamtkosten zu 4,01 % refinanziert für 5 Jahre

- **Sterling Point (Atlanta, Georgia):** bestehend aus zwei hochwertigen, repräsentativen Bürogebäuden der Kategorie A mit 32.700 qm und komplett neuer Inneneinrichtung sowie Gemeinschaftsflächen; 83 % der Immobilienanteile eines US-Partners wurde am 23.01.2020 zum ursprünglichen Beteiligungswert übernommen; zusammen mit der Vermögensanlage Active Property, LP werden somit 100 % an

der Immobilie gehalten; keine Zwischengewinnrealisierung erfolgt; erste erfolgreiche Nachvermietung nach Auszug des Hauptmieters gelungen; Vermietungsstand per 12/2020: 46 % (Vorjahr: 42 %); Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 51 % der Immobiliengesamtkosten zu 5,2 % fest refinanziert für 4 Jahre

- geplante Verkäufe in 2021 und Anfang 2022:
 - **6455 East Johns Crossing & 6465 East Johns Crossing:** angestrebter Portfolioverkauf im Schulterabschluss mit weiteren Immobilien aus dem TSO Active Property; unmittelbar nach Vermarktungsbeginn haben sich bereits über 80 Kaufinteressenten gemeldet; wahrscheinlicher Transaktionsabschluss in Q4 2021
 - **800 & 900 North Point Parkway:** kürzlich erfolgter Verkaufsstart auf Grund sehr hoher Vermietungsleistung; Einkauf zu 63,5 Mio. US-\$, jährlicher Cash-Flow: 7,2 Mio. US-\$, angestrebter Verkauf zu 107 Mio. US-\$
 - **Sugarloaf I-V:** sehr hoher Vermietungsstand; Objekte für insgesamt 45 Mio. US-\$ erworben, aktuelle Verkaufserwartungen liegen bei rund 55 Mio. US-\$
- Endabwicklung der Vermögensanlage voraussichtlich 2024

TSO Active Property III, LP

- bisher eingeworbenes Anlegerkapital: 110 Mio. US-\$
- bereits sechs Immobilien bzw. Grundstücke in drei Bundesstaaten angekauft
- 75 % des Investitionsvolumens verteilen sich auf Büro, 16 % auf Selbstlagerzentren
- Platzierungsphase der Vermögensanlage bis Anfang November 2021
- zügiger Portfolioaufbau umgesetzt; Vollinvestition für Ende 2022 angestrebt
- weitere Self-Storage Projekte sollen noch angebunden werden, allerdings ist hier keine Übergewichtung geplant
- Portfolio- und Finanzierungsstruktur werden sich aufbaubedingt noch ändern
- TSO konnte im Rahmen dieser Vermögensanlage seine Versprechungen anlässlich der letzten Gesellschafterversammlung wahrnehmen, selbst unter erschwerten Bedingungen in Folge der Corona-Pandemie weitere substanzstarke Immobilie anzukaufen
- geleistete Ausschüttungen per 12/2020: 2,8 Mio. US-\$
- erste Veräußerungen im Rahmen eines Portfolioverkaufs im Schulterabschluss mit anderen Vermögensanlagen bereits für 2022 geplant
- die bisherige Investitionsstrategie aus den Vorgängerfonds wird fortgesetzt
- auf Grund der Wiedereröffnung der Wirtschaft und der Normalisierung der Lage passt diese Vermögensanlage einen sehr guter Investitionszeitpunkt ab, flankiert durch zahlreiche Stimulierungsmaßnahmen und eines weiter anziehenden Immobilienmarktes
- erste Immobilien bereits angebunden:

- **Mansell I & II (Atlanta, Georgia):** zwei Class-A Gebäudeeinheiten mit insgesamt 21.900 qm Mietfläche auf einem 66.000 qm großen Grundstück mit über 1000 Parkplätze; gelegen im nachfragestarken Vorort Alpharetta mit sehr guter Infrastrukturausprägung; unmittelbarer Autobahnanschluss; Kaufpreis 36,5 Mio. US-\$, d.h. 1667 US-\$/qm; Ankauf zum 13,88fachen der Jahresmiete, d.h. zu einer Anfangsrendite von 7,2 %; sehr gute Cash-Flow-Immobilie; ausgeglichene Mieterstruktur bestehend aus 18 Mietern; Miete befindet sich 2,5 US-\$ pro sqft unter dem Marktdurchschnitt und somit steigerbar; landschaftlich und infrastrukturtechnisch sehr gut eingebettet unweit von Einkaufs- und Freizeitmöglichkeiten; Immobilie wurde bereits an die Bedürfnisse der Millennials angepasst sowie auch für kleinere Mieter oberhalb des Marktstandards attraktiv gestaltet, was als Wettbewerbsvorteil anzusehen ist und weitere Mieter anziehen wird; Modernisierungen und die Schaffung von Gemeinschaftsflächen abgeschlossen; die Liegenschaft soll bereits 2022 wieder in den Verkauf gehen; Vermietungsstand per 08/2021: 85 %; Immobiliendarlehensstand per 12/2019: 63 % der Immobiliengesamtkosten zu 3,52 % finanziert für 4 Jahre

- **Suwanee Gateway One (Suwanee, Georgia):** gelegen in einer wohlhabenden Vorstadtgegend nordöstlich von Atlanta mit 13.330 qm Mietfläche auf einem 52.200 qm großen Grundstück, davon 12.900 qm im Rahmen einer Projektentwicklung für Hotel, Einzelhandel oder eine weitere Büroimmobilie parzellierbar; verkehrstechnisch sehr gut erreichbar durch Kreuzungslage; sehr junges und energieeffizientes Gebäude; Voreigentümer hatte kürzlich weitere 2 Mo. US-\$ für Verbesserungen investiert; Kaufpreis von 1622 US-\$/qm; Ankauf zum 11,36-fachen der Jahresmiete, d.h. zu einer Anfangsrendite von 8,8 %; sehr gute Cash-Flow-Immobilie mit sechst größtem Versicherer als Ankermieter und weiteren 17 Mietern; Vermietungsstand per 08/2021: 85 %

- **Naples Self Storage (Naples, Florida):** Projektentwicklung eines vierstöckigen Selbstlagerzentrums mit hohem Automatisierungsgrad und 24h Zugang im Süden von Florida; 891 Lagereinheiten auf 8.125 qm Mietfläche; geplante Bauzeit von 12 Monaten und veranschlagte Vermietungszeit von 24 Monaten; geschätzte Gesamtentwicklungskosten von 11,3 Mio. US-\$; Baubeginn kürzlich erfolgt; sehr gehobenes äußeres Erscheinungsbild im Stil einer Apartmentanlage; sehr gute Sichtbarkeit und Erreichbarkeit durch Lage an einer Hauptverkehrsachse; kein weiteres Selfstorage im Drei-Meilen Radius, so dass eine hohe Nachfrage zu erwarten ist; Selfstorage umgeben von Wohnvierteln als auch von einer neuen Einzelhandelsbebauung, so dass mehrere Mieterkreise angesprochen werden; erneute Kooperation mit Cube Smart, einem der TOP 5 Anbieter im Bereich Selbstlagerzentren; Baufinanzierung über 7,9 Mio. US-\$ zu 3 % variabel für vier Jahre gesichert

- **Venice Isle Self Storage (Venice, Florida):** Projektentwicklung eines dreistöckigen, vollklimatisierten Selbstlagerzentrums mit hohem Automatisierungsgrad und 24h Zugang im Südwesten von Florida; 771 Lagereinheiten auf 7.200 qm Mietfläche; geplante Bauzeit von 9 Monaten und veranschlagte Vermietungszeit von 24 Monaten; geschätzte Gesamtentwicklungskosten von 9,3 Mio. US-\$; Baubeginn kürzlich erfolgt; sehr gute Sichtbarkeit und Erreichbarkeit durch Lage an einer Hauptverkehrsachse; überdurchschnittliches Haushaltseinkommen an diesem Standort; erneute Kooperation mit Cube Smart, einem der TOP 5 Anbieter im Bereich Selbstlagerzentren; Baufinanzierung über 5,9 Mio. US-\$ zu 3,25 % variabel für fünf Jahre gesichert

- **The Castle (Atlanta, Georgia):** historisches Gebäude aus dem Jahre 1910, eingetragen im nationalen Register für historische Wahrzeichen, in Downtown Atlanta gelegen; Denkmalschutzobjekt; 1.161 qm Mietfläche; das Anwesen wurde zuletzt aus Restaurant ausgebaut und aus einer Insolvenz

heraus von TSO erworben, nachdem der Vorbesitzer 0,8 Mio. US-\$ investiert und sich dabei wirtschaftlich übernommen hatte; einladend gestaltete Räumlichkeiten und mehrere Terrassen; attraktiver Kaufpreis von 3,39 Mio. US-\$; die Immobilie wurde ursprünglich leer übernommen und zwischenzeitlich an einen Restaurantbetreiber vermietet; geplante Eröffnung des Restaurantbetriebs Ende 2021 erwartet; Vermietungsstand per 08/2021: 100 %

- **Blue Lake Center (Birmingham, Alabama):** hochwertige Büroimmobilie von einem privaten Verkäufer erworben; gut sichtbar in exponierter Lage an der Interstate 459 sowie am Highway 280 gelegen; 15.460 qm Mietfläche auf einem 41.700 qm großen Grundstück; in unmittelbarer Nähe zu Birminghams Top-Einzelhandels- und Restaurantstandort; Region mit niedrigem Durchschnittsalter und ungewöhnlich hohem Bildungsniveau; Kaufpreis von 20 Mio. US-\$ oder 1294 US-\$/qm; Ankauf zum 16,66-fachen der Jahresmiete, d.h. zu einer Anfangsrendite von 6 %; sehr gute Cash-Flow-Immobilie mit 28 Einzelmietern und ausgewogener Mieterstruktur; historischer Vermietungsstand zwischen 2013 und 2020 zwischen 90 % und 94 %; Vermietungsstand per 08/2021: 75 %

- Endabwicklung der Vermögensanlage voraussichtlich 2026

Protokollhinweis: Protokollerstellungs- und Stichtagszeitpunkt: 07.10.2021

Haftungsausschluss und Warnhinweise: Es handelt sich hierbei um eine Kurz-Information und Mitschrift einer Gesellschafterversammlung bzw. einer Informationsveranstaltung. Das Dossier erhebt abschließend keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit und ist auch nicht MiFid-konform. Es stellt keine Finanzanalyse im Sinne des § 34 b WpHG und darf auch nicht als Ratinggrundlage im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 verwendet werden. Das Dokument stützt sich überwiegend auf Wahrnehmungen, Gespräche und Präsentationen sowie auf Aussagen von Dritten. Im Zweifel gilt das gesprochene Wort. Eine Überprüfung der getätigten Aussagen, die im Übrigen falsch verstanden worden sein könnten, und des vorgelegten Datenmaterials ist weder durch LSI noch durch eine andere unabhängige und objektive Instanz durchgeführt worden. Der Verwender dieses Dokuments hat sich daher aus weiteren Quellen, die er für vertrauenswürdig hält, zu informieren. Bei vorliegendem Dokument handelt es sich somit um eine rein subjektive Berichterstattung und die Wiedergabe einer grundgesetzlich geschützten Meinung. Eine Anlageentscheidung kann und darf auf Basis dieser Information nicht begründet werden. Die vorliegenden Unterlagen stellen keine Beratung dar, noch ersetzen sie eine solche. Ebenfalls ist hierin kein Angebot zur Abgabe einer Willenserklärung respektive Aufforderung zur Zeichnung oder eines Erwerbes einer oder mehrerer Vermögensanlagen auf dem Zweitmarkt zu sehen, auch nicht konkludent. Ebenso kann hieraus kein wie auch immer geartetes Vertragsverhältnis abgeleitet werden, noch wird eine individuelle Leistungsverpflichtung seitens LSI auf Basis dieses Dokumentes geschuldet oder zugesagt. Es wird dringend vor Zeichnung einer Vermögensanlage empfohlen, fachkundigen Rat bei einem Finanzanlagenberater, Wirtschaftsprüfer und/oder Steuerberater einzuholen. Darüber hinaus sind Wertentwicklungen der Vergangenheit kein verlässlicher Indikator für die Zukunft. Aus dem dargestellten Zahlenmaterial zu bereits abgewickelten Transaktionen darf nicht darauf geschlossen werden, dass zukünftige vergleichbare Transaktionen ebenfalls derartige Ergebnisse abliefern. Überwiegend wurde mit Prognosen gearbeitet, die keiner wissenschaftlicher Fundierung unterliegen und von Natur aus mit hoher Unsicherheit behaftet sind. Alle Prognosen stellen eine (Fremd-) Meinung dar, die sich zwischenzeitlich wieder geändert haben kann. Es besteht kein Anspruch auf eine Hinweispflicht, dass sich die Prognose (-meinung) zwischenzeitlich geändert haben könnte. Angegebene Renditen oder Renditeerwartungen können nicht garantiert werden; eine Einlagensicherung oder ein sonstiges System, dass die angestrebten Renditen garantieren könnten, ist nicht existent. Eine Haftungsübernahme für den Eintritt der dargestellten wirtschaftlichen, finanziellen, gesellschaftsrechtlichen und steuerrechtlichen Ergebnisse sowie sämtlicher Prognosen wird ausdrücklich ausgeschlossen. Es erfolgt keine Haftungsübernahmen für die hier zusammengetragenen und wiedergegebenen Informationen und Meinungen; diese können sich mittlerweile wieder geändert haben. Eine Aktualisierung wird nicht geschuldet. Maßgeblich für eine abschließende Kaufentscheidung ist und war allein der genehmigte Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge. Achtung: es handelt sich hierbei um Ausführungen und Berichterstattungen zu einer unternehmerischen Beteiligung; die einzelnen Risiken sind dem Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge zu entnehmen und hier nicht abschließend dargestellt worden. Ein Totalverlust inkl. Agio und weitere darüber hinaus zu leistende Beiträge sind nicht ausgeschlossen. Es wird keine Haftung für die Inhalte, welche sich aus den Emissionsprospekten bzw. Risiken, die sich aus dem Erwerb des jeweiligen Beteiligungskonzepts ergeben, übernommen. Die ausgegebenen Handouts anlässlich der Gesellschafterversammlung können fehlerbehaftet sein und sind nicht überprüft worden noch ergibt sich hier eine individuelle Prüfverpflichtung. Die Berichtsprüfung erfolgte in alleiniger Verantwortung externer Berater, für die keinerlei (Mit-) Haftung übernommen wird. Die Verbreitung, Veröffentlichung, Verarbeitung, Verwendungen (außer für den persönlichen Gebrauch) und Zitierung bedürfen der vorherigen schriftlichen Genehmigung von LSI. Sämtliche Rechte bleiben vorbehalten.