

# **Jahresabschluss zum 30.09.2024**

**asuco Immobilien-Sachwerte  
GmbH & Co. KG**

**Oberhaching**

# Jahresabschluss zum 30.09.2024

## asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG

### Erläuterungen zum handelsrechtlichen Jahresabschluss

Der Jahresabschluss wurde unter Beachtung der generellen Vorschriften der §§ 246 bis 256a HGB sowie - soweit anwendbar - unter Berücksichtigung der besonderen Ansatz- und Bewertungsvorschriften für Kapitalgesellschaften (§§ 270 bis 274 HGB) aufgestellt.

**Bilanz** Auf der Aktivseite der Bilanz werden unter der Position Anlagevermögen die Finanzanlagen (174.364 TEUR) ausgewiesen. Hierbei handelt es sich um den Buchwert der von der Gesellschaft überwiegend am Zweitmarkt erworbenen verbundenen Unternehmen und Beteiligungen an verschiedenen geschlossenen Alternativen Investmentfonds mit Immobilieninvestitionen (Zielfonds) (152.412 TEUR) sowie Ausleihungen an verbundene Unternehmen und sonstige Ausleihungen (21.952 TEUR).

Die verbundenen Unternehmen, Beteiligungen an den Zielfonds, Ausleihungen an verbundene Unternehmen und sonstigen Ausleihungen sind zu Anschaffungskosten inklusive Anschaffungsnebenkosten bzw. unter Berücksichtigung von Ausschüttungen (Entnahmen) und stehen gelassener Gewinne zu niedrigeren beizulegenden Werten zum Geschäftsjahresende angesetzt. Höhere beizulegende Werte werden durch entsprechende Zuschreibungen berücksichtigt. Zur Bestimmung der beizulegenden Werte wurde das von der Gesellschaft für den Ankauf von Beteiligungen an den Zielfonds angewandte Verfahren zur Kaufpreisfindung auf den Bilanzstichtag entsprechend angewendet.

Im Umlaufvermögen sind Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände (164.600 TEUR) ausgewiesen. Diese resultieren aus einem Gesellschafterdarlehen an die 100%igen Tochtergesellschaften asuco pro GmbH (41.130 TEUR) und asuco Zweite pro GmbH (42.940 TEUR) sowie an die asuco Beteiligungs GmbH (43.177 TEUR) und die asuco Zweite Beteiligungs GmbH (42.349 TEUR), welche jeweils zum Erwerb von Beteiligungen an Zielfonds ausgereicht wurden. Von diesen wurden aufgrund des strengen Niederstwertprinzips im Umlaufvermögen vorübergehende Wertminderungen (-39.310 TEUR) abgesetzt. Weiter bestehen Forderungen aus Gesellschafterdarlehen gegen die Immobilienfonds Objekt Wiesensee GmbH & Co. KG (5.230 TEUR), die Drehscheibe Bochum GmbH & Co. KG (3.560 TEUR), die Siebente SAB Treuhand und Verwaltung GmbH & Co. Essen „An der Reichsbank“ KG (2.060 TEUR), die SAB SI PLUS DREI Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG (6.200 TEUR), die Ramada Hotel in Köpenick GmbH & Co. KG (5.000 TEUR) sowie die SAB Real Estate GmbH & Co. „Living-Point Frankfurt“ KG (361 TEUR). Des Weiteren bestehen Zinsforderungen zum 30.09.2024 für die

gewährten Gesellschafterdarlehen (11.673 TEUR), Ansprüche auf Abfindungsguthaben aus der Ausübung von Andienungsrechten bei Zielfonds (87 TEUR), noch nicht geflossenen Ausschüttungen bereits liquidiert Zielfonds (88 TEUR), Überzahlungen an die asuco Geschäftsbesorgung GmbH (21 TEUR) sowie abgegrenzte Zinsen aus einer Festgeldanlage (34 TEUR).

Unter der Position Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks (34.045 TEUR) ist das Guthaben bei der UniCredit Bank AG (5.334 TEUR), der Volkswagen Bank GmbH (0 TEUR) und der BNP Paribas S.A. kurz Consorsbank (28.711 TEUR) ausgewiesen.

Der auf der Aktivseite ausgewiesene, nicht durch Vermögenseinlagen gedeckte Verlustanteil (121.346 TEUR) ergibt sich per Saldo aus dem gezeichneten Kapital (25 TEUR), den Entnahmen (315 TEUR), dem Verlustvortrag (92.152 TEUR) und dem Jahresfehlbetrag 2024 (28.904 TEUR).

In den Rückstellungen (679 TEUR) werden die geplanten Kosten für die Prüfung des Jahresabschlusses (25 TEUR), eine strittige Verpflichtung aus einer Stimmrechtsvereinbarung (559 TEUR), Beratungskosten (53 TEUR) sowie Kosten der Prospektprüfung (42 TEUR) berücksichtigt.

Die Verbindlichkeiten (493.677 TEUR) bestehen gegenüber Anlegern (Gläubigern) aus dem Nominalbetrag der emittierten Namens- und Inhaberschuldverschreibungen (472.566 TEUR) nebst den zum Bilanzstichtag noch nicht geflossenen Zinsen (20.827 TEUR). Weiter bestehen Verbindlichkeiten aus zum Bilanzstichtag noch offenen Anschaffungs- und Anschaffungsnebenkosten (35 TEUR), Rechtskosten (22 TEUR), Vertriebs- und Tippgeberprovisionen (22 TEUR) sowie sonstige Kosten (1 TEUR). Die übrigen Verbindlichkeiten bestehen gegenüber der asuco Vertriebs GmbH für die Abrechnung von Höchstkostengarantien (26 TEUR). Daneben bestehen Verbindlichkeiten für Be-

standsprovisionen diverser Namensschuldverschreibungs-Serien (178 TEUR).

### **Gewinn- und Verlustrechnung**

Im Rohergebnis (2.366 TEUR) werden als Umsatzerlöse das Agio aus der Emission von Namens- und Inhaberschuldverschreibungen (297 TEUR) und als sonstige betriebliche Erträge die Zuschreibungen des Finanzanlagevermögens (1.417 TEUR) und die Erträge aus dem Abgang von Anlagevermögen (652 TEUR) ausgewiesen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen (19.446 TEUR) bestehen aus Fremdkapitalvermittlungsprovisionen (625 TEUR), Vergütung für die Führung des Namensschuldverschreibungsregisters (1.134 TEUR), strittige Verpflichtung aus einer Stimmrechtsvereinbarung (500 TEUR), Vergütung für Konzeption (11 TEUR), Gebühren für die Zahlstelle der Inhaberschuldverschreibungen (4 TEUR), Kosten der Höchstkostengarantie (1 TEUR), sonstigen Investitionskosten (125 TEUR), Vergütung für das Informations- und Berichtswesen (560 TEUR), Rechts- und Beratungskosten (103 TEUR), Nebenkosten des Geldverkehrs (2 TEUR), Vergütung für die Geschäftsführung an die asuco Geschäftsbesorgungs GmbH (68 TEUR) und an die asuco Komplementär GmbH (68 TEUR), nichtabziehbarer Vorsteuer (28 TEUR), Bestandsprovision für Namensschuldverschreibungen der Serien ZweitmarktZins 29-2022, 31-2022, 35-2023, 45-2023 und 51-2024, Immobilien-ZweitmarktZins 06-2018, 12-2020 und 19-2021, sowie StiftungsZins 17-2020 (178 TEUR), Abschluss- und Prüfungskosten (27 TEUR) sowie übrigen sonstigen Kosten (5 TEUR). Darüber hinaus enthält der Posten vorübergehende Wertminderungen auf die im Umlaufvermögen ausgewiesenen Darlehen an die Tochtergesellschaften (16.007 TEUR).

Erträge aus Beteiligungen (10.077 TEUR) betreffen die ertragswirksam vereinnahmten Ausschüttungen der Zielfonds. Darüber hinaus wurden zusätzlich Ausschüttungen (11.724 TEUR) vereinnahmt, welche den Beteiligungsansatz gemindert haben.

Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Anlagevermögens (1.640 TEUR) betreffen Zinserträge aus im Anlagevermögen ausgewiesenen Gesellschafterdarlehen gegenüber Zielfonds.

Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge (13.917 TEUR) resultieren aus den zum Erwerb von Beteiligungen an Zielfonds ausgereichten Gesellschafterdarlehen an die 100%igen Tochtergesellschaften asuco pro GmbH (2.917 TEUR) und asuco Zweite pro GmbH (3.031 TEUR) sowie an die Zweckgesellschaften asuco Beteiligungs GmbH (3.015 TEUR) und asuco Zweite Beteiligungs GmbH (2.984 TEUR). Darüber hinaus resultieren sie aus weiteren an die Ramada Hotel in Köpenick GmbH & Co. KG (292 TEUR), an die Immobilienfonds Objekt Wiesensee GmbH & Co. KG (328 TEUR), an die Drehscheibe Bochum GmbH & Co. KG (262 TEUR), an die Siebente SAB Treuhand und Verwaltung GmbH & Co. Essen „An der Reichsbank“ KG (128 TEUR), an die SAB SI PLUS DREI Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG (378 TEUR) und an die SAB Real Estate GmbH & Co. „Living-Point Frankfurt“ KG (25 TEUR) sowie die Dresden „Loschwitz-Arkaden“ GbR (7 TEUR) ausgereichten Gesellschafterdarlehen. Darüber hinaus hat die Gesellschaft Verzugszinsen (1 TEUR), Zinsen für Festgeldanlagen bei der UniCredit Bank AG bzw. BNP Paribas S.A. (279 TEUR) sowie Tagesgeldzinsen bei der BNP Paribas S.A. (270 TEUR) vereinnahmt.

Abschreibungen auf Finanzanlagen (16.656 TEUR) werden aufgrund der Berücksichtigung von niedrigeren beizulegenden Werten der Beteiligungen an Zielfonds vorgenommen.

Zinsen und ähnliche Aufwendungen (20.799 TEUR) beinhalten die zum Bilanzstichtag errechneten Zinsen für die ausgegebenen und eingezahlten Namens- und Inhaberschuldverschreibungen (20.739 TEUR), Zinsen für eine strittige Verpflichtung aus einer Stimmrechtsvereinbarung (59 TEUR) sowie Verzugszinsen (1 TEUR).

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag (2 TEUR) betreffen niederländische Steuern.

Die Gewinn- und Verlustrechnung weist für das Geschäftsjahr 2023/2024 einen Jahresfehlbetrag von 28.904 TEUR aus. Dieser wurde den Kapitalkonten belastet.



**Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 01.10.2023 bis 30.09.2024**  
**asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG**  
**Oberhaching**

	Geschäftsjahr EUR	Vorjahr EUR
<b>1. Rohergebnis</b>	2.366.314,20	2.592.854,30
2. Sonstige betriebliche Aufwendungen	19.446.312,39	26.916.166,03
3. Erträge aus Beteiligungen	10.076.727,90	5.551.052,23
- davon aus verbundenen Unternehmen EUR 792.022,47 (Vorjahr EUR 839.505,04)		
4. Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	1.639.543,11	1.604.851,64
- davon aus verbundenen Unternehmen EUR 2.759,64 (Vorjahr EUR 2.759,64)		
5. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	13.916.643,89	12.333.965,36
- davon aus verbundenen Unternehmen EUR 11.947.513,92 (Vorjahr EUR 10.827.214,25)		
6. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	16.656.059,04	9.180.769,70
7. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	20.798.912,07	20.633.985,74
8. Steuern vom Einkommen und Ertrag	2.094,00	0,00
<b>9. Ergebnis nach Steuern</b>	-28.904.148,40	-34.648.197,94
<b>10. Jahresfehlbetrag</b>	28.904.148,40	34.648.197,94
11. Belastung auf Kapitalkonten	28.904.148,40	34.648.197,94
<b>12. Bilanzgewinn</b>	0,00	0,00

## **Anhang für das Geschäftsjahr vom 01.10.2023 bis 30.09.2024**

### **A. Allgemeine Angaben**

Die asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG (kurz: Gesellschaft) ist im Handelsregister beim Amtsgericht München unter der Nummer HRA 102531 eingetragen.

Sitz der Gesellschaft ist in Oberhaching, Landkreis München.

Der Jahresabschluss der Gesellschaft wurde gemäß § 264a HGB nach den Vorschriften für kleine Kapitalgesellschaften im Sinne des § 267 Abs. 1 HGB aufgestellt.

Die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung, die nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt ist, sind entsprechend den §§ 266 und 275 Abs. 2 HGB gegliedert.

Der Kapitalanteil des persönlich haftenden Gesellschafters (Komplementär) ist nach § 264c Abs. 2 HGB getrennt von den Kapitalanteilen der Kommanditisten ausgewiesen.

Der Lagebericht wurde nach den §§ 23 ff. VermAnlG erstellt.

Von den für kleine Kapitalgesellschaften vorgesehenen Erleichterungen nach den §§ 274a und 288 HGB und hinsichtlich der Aufstellung nach § 266 Abs. 1 Satz 3 HGB und nach § 276 HGB wird Gebrauch gemacht.

Das Geschäftsjahr ist abweichend vom Kalenderjahr und umfasst den Zeitraum vom 01.10. bis 30.09.

Der Jahresabschluss wird im Unternehmensregister veröffentlicht.

### **B. Bilanzierung und Bewertungsmethoden**

Die unter den Finanzanlagen ausgewiesenen Anteile an verbundenen Unternehmen, Beteiligungen, Ausleihungen an verbundene Unternehmen und sonstigen Ausleihungen werden grundsätzlich zu Anschaffungskosten inklusive aktivierungspflichtiger Anschaffungsnebenkosten angesetzt. Bei Beteiligungen werden die im abgelaufenen Geschäftsjahr von den einzelnen Zielfonds erhaltenen Ausschüttungen, soweit diese als Entnahmen zu werten sind, in den Abgängen angesetzt. Soweit sich unter Berücksichtigung von Ausschüttungen (Entnahmen) und den zum Geschäftsjahresende ermittelten beizulegenden Werten der Zielfonds ein niedrigerer beizulegender Wert der einzelnen Beteiligungen und Ausleihungen ergibt, werden diese zu den niedrigeren beizulegenden Werten angesetzt. Höhere beizulegende Werte zum Geschäftsjahresende werden durch entsprechende Zuschreibungen bis zu den ursprünglichen Anschaffungskosten der einzelnen Beteiligungen und Ausleihungen berücksichtigt.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände sowie die Guthaben bei Kreditinstituten sind mit dem Nennwert angesetzt. Die Darlehen an die Tochtergesellschaften werden aufgrund der vertraglichen Ausgestaltung im Umlaufvermögen ausgewiesen. Aufgrund des mittel- bis langfristigen Anlagehorizonts ist mit keiner kurzfristigen Einforderung zu rechnen. Dennoch wurden aufgrund voraussichtlich vorübergehender Wertminderungen nach dem im Umlaufvermögen geltenden strengen Niederstwertprinzips Einzelwertberichtigungen für Ausfallrisiken bei den Forderungen gegen verbundene Unternehmen vorgenommen.

Der bilanzielle Ausweis des Eigenkapitals entspricht der gesetzlichen Regelung des § 264c Abs. 2 HGB. Danach werden die Kapitalanteile der Kommanditisten zu jeweils einem Posten zusammengefasst und – soweit vorhanden – negative Kapitalanteile auf der Aktivseite – ihrer Entstehungsursache entsprechend – als „Nicht durch Vermögenseinlagen gedeckter Verlustanteil“ ausgewiesen.

Die Rückstellungen werden in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt.

Verbindlichkeiten werden mit ihren Erfüllungsbeträgen passiviert.

Erträge und Aufwendungen werden periodengerecht abgegrenzt.

### **C. Erläuterung zur Bilanz**

#### **1. Anlagevermögen**

Die Zusammensetzung und Entwicklung der Finanzanlagen ist aus dem als Anlage beigefügten Anlagenspiegel ersichtlich.

#### **2. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände**

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr bestehen in Höhe von 2.556,46 EUR (Vorjahr 8.302.556,46 EUR).

#### **3. Eigenkapital**

Die Gesellschaft ist bilanziell überschuldet. Eine materielle Überschuldung der Gesellschaft liegt nicht vor, da stille Reserven von 38.999 TEUR in den unmittelbar bzw. mittelbar erworbenen Beteiligungen vorhanden sind und mit den Gläubigern der Gesellschaft bezüglich der Zinszahlungen und Rückzahlung der Namens- und Inhaberschuldverschreibungen ein qualifizierter Rangrücktritt vereinbart ist. Die stillen Reserven resultieren zu einem erheblichen Teil aus den auf Grund von handelsrechtlichen Vorschriften nicht ertragswirksam vereinnehmbaren erhaltenen Ausschüttungen von Zielfonds. Diese werden jeweils als Entnahme im Anlagevermögen als Abgang dargestellt und vermindern somit den Buchwert des Anlagevermögens. Bei den nach den handelsrechtlichen Vorschriften aufgelaufenen Verlusten handelt es sich daher um konzeptionsbedingte Verluste, welche sich entsprechend der langfristigen Prognose der geschäftsführenden Gesellschafter auflösen werden.

Von der geleisteten Kommanditeinlage sind 1 % als Hafteinlage im Handelsregister eingetragen.

Die Gesellschafter sind im Verhältnis ihrer Kapitalanteile (geleistete Kommanditeinlage) am Ergebnis der Gesellschaft beteiligt. Über die Verwendung von Gewinnen und Liquiditätsüberschüssen (Entnahmen) entscheidet die Gesellschafterversammlung. Der Jahresfehlbetrag wurde den Kapitalkonten belastet.

#### **4. Rückstellungen**

Rückstellungen wurden in Höhe von 678.735 EUR (Vorjahr 68.868,00 EUR) für Kosten im Zusammenhang mit der Emissionstätigkeit (Prospektprüfung und Rechtsberatung) gebildet. Rückstellungen, welche nicht im Zusammenhang mit der Investitions- und Finanzierungstätigkeit stehen, wurden in Höhe von 584.585,00 EUR (Vorjahr 25.585,00 EUR) gebildet und betreffen eine strittige Verpflichtung aus einer Stimmrechtsvereinbarung sowie die Kosten der Jahresabschlussprüfung.

#### **5. Verbindlichkeiten**

Verbindlichkeiten in Höhe von 21.110.608,64 EUR (Vorjahr 21.102.317,93 EUR) haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

Verbindlichkeiten in Höhe von 413.684.000,00 EUR (Vorjahr 328.284.000,00 EUR) haben eine Restlaufzeit zwischen einem und fünf Jahren.

Verbindlichkeiten in Höhe von 58.882.000,00 EUR (Vorjahr 135.424.000,00 EUR) haben eine Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren.

Von den Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr bestehen 1.320,82 EUR (Vorjahr 18.680,26 EUR) gegenüber Gesellschaftern.

## **D. Erläuterung zur Gewinn- und Verlustrechnung**

### **1. Erträge aus Beteiligungen**

Im Berichtsjahr wurden Ausschüttungen der Zielfonds in Höhe von 10.077 TEUR ertragswirksam vereinahmt. Darüber hinaus waren Ausschüttungseingänge von 11.724 TEUR als Entnahmen zu werten und wurden im Anlagevermögen als Abgang dargestellt.

### **2. Außerplanmäßige Abschreibung**

Auf das Finanzanlagevermögen wurden im Geschäftsjahr 2024 Abschreibungen nach § 253 Abs. 3 Satz 5 und 6 HGB in Höhe von 16.656 TEUR auf den niedrigeren beizulegenden Wert vorgenommen. Zuschreibungen erfolgten in Höhe von 1.417 TEUR, da die Gründe für die Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert entfallen sind.

### **3. Sonstige betriebliche Aufwendungen/Wertberichtigungen**

Auf die im Umlaufvermögen ausgewiesenen Darlehensforderungen gegen verbundene Unternehmen wurden im sonstigen betrieblichen Aufwand Wertberichtigungen aufgrund voraussichtlich vorübergehender Wertminderungen von 16.007 TEUR gebildet. Diese beruhen auf gesunkenen Bewertungen auf dem Zweitmarkt bei den der jeweiligen Darlehensforderung hinterlegten Zielfondsportfolios, bei welchen eine mittel- bis langfristige Halteabsicht besteht.

## **E. Sonstige Angaben zur Bilanz**

### **1. Sonstige finanzielle Verpflichtungen**

Mit Darlehensvertrag vom 11.03.2022 hat die Gesellschaft der Siebente SAB Treuhand und Verwaltung GmbH & Co. Essen „An der Reichsbank“ KG ein Darlehen in Höhe von 2.950.000,00 EUR für eine Laufzeit von mindestens drei Jahren gewährt, welches in zwei Teilraten auszuzahlen ist. Hiervon waren bis zum Bilanzstichtag beide Raten fällig. Die erste Rate in Höhe von 950.000,00 EUR wurde komplett abgerufen. Von der zweiten Rate in Höhe von 2.000.000,00 EUR, welche nach Abschluss eines Mietvertrags sowie einer Vereinbarung zu Um- und Mieterausbauten mit der Avedo Essen GmbH fällig wurde, wurden bisher nur Teilbeträge von insgesamt 1.110.000,00 EUR abgerufen.

Mit Darlehensvertrag vom 14.06.2022 hat die Gesellschaft der Drehscheibe Bochum GmbH & Co. KG ein Darlehen in Höhe von 2.400.000,00 EUR für eine Laufzeit von mindestens 18 Monaten auf Abruf gewährt. Hiervon wurden von der Darlehensnehmerin 2.000.000,00 EUR in Anspruch genommen, wovon bis zum Bilanzstichtag bereits wieder 500.000,00 EUR zurückgeführt wurden.

Mit Darlehensvertrag vom 09.08.2024 hat die Gesellschaft der Immobilienfonds Greiz GmbH & Co. KG ein Darlehen in Höhe von 1.000.000,00 EUR auf unbe-

stimmte Zeit auf Abruf gewährt. Dieses wurde von der Darlehensnehmerin bis zum Bilanzstichtag noch nicht in Anspruch genommen.

Mit Darlehensvertrag vom 21.09.2021 hat die Gesellschaft der Immobilien-Sachwerte Baumarktportfolio GmbH & Co. KG ein Darlehen von 13.600.000,00 EUR auf unbestimmte Zeit gewährt, welches am 14.12.2021 voll ausgereicht wurde und bis zum letzten Stichtag um 4.500.000,00 EUR zugeführt wurde. Mit Nachtrag vom 15.12.2023 wurde das ursprünglich feste Darlehen in ein revolvinges Darlehen umgewandelt. Zum Bilanzstichtag beträgt die Darlehensvaluta 11.100.000,00 EUR.

Sonstige langfristige bzw. mehrjährige finanzielle Verpflichtungen, die für die Beurteilung der Finanzanlagen von Bedeutung sind, bestehen zum Abschlussstichtag nicht.

### **2. Anzahl der Mitarbeiter**

Die Gesellschaft beschäftigt kein Personal.

### **3. Konzernabschluss**

Von der Aufstellung eines Konzernabschlusses nach § 290 HGB ist die Gesellschaft aufgrund der großenabhängigen Erleichterung des § 293 HGB befreit.

## **F. Nachtragsbericht**

Die Gesellschaft hat bis zur Aufstellung des Jahresabschlusses unmittelbar vier weitere Beteiligung an verschiedenen Zielfonds erworben sowie weitere Gesellschafterdarlehen an zwei Zielfonds ausgegeben, deren Anschaffungskosten 1.890 TEUR betragen.

Zudem hat sich die Gesellschaft an der am 11.10.2024 neu gegründeten asuco Dritte Beteiligungs GmbH mit nominal 50 EUR beteiligt, deren wirtschaftliches Ergebnis ihr zu 100 % zufließen wird. Mit dieser GmbH wird ebenfalls durch Kauf auf dem Zweitmarkt in Zielfonds mit gewerblichen Einkünften sowie in Zielfonds investiert, deren Liquidation kurzfristig erwartet wird.

Bis zum 17.12.2024 wurden weitere nominal rd. 970 TEUR nachrangiger Namensschuldverschreibungen sowie nominal rd. 175 TEUR Inhaberschuldverschreibungen emittiert.

Die Tochtergesellschaften haben bis zur Aufstellung des Jahresabschlusses ebenfalls weitere Beteiligungen erworben, deren Anschaffungskosten rd. 1.947 TEUR betragen. Diese werden, sofern die Kaufpreise fällig sind, durch ein Gesellschafterdarlehen der Gesellschaft finanziert.

Bis zur Aufstellung des Jahresabschlusses wurden von der Gesellschaft sowie den Tochtergesellschaften insgesamt 1.370 TEUR an Anschaffungskosten bezahlt, die in den jeweiligen Bilanzen als Verbindlichkeiten ausgewiesen sind bzw. nach dem Bilanzstichtag erworbene Beteiligungen an Zielfonds und an Zielfonds ausgereichte Darlehen betreffen.

Weitere Vorgänge von wesentlicher Bedeutung für die Lage der Gesellschaft sind nach Abschluss des Geschäftsjahres nicht eingetreten.

Oberhaching, den 17.12.2024

Der persönlich haftende Gesellschafter  
asuco Komplementär GmbH

gez. Dietmar Schloz    gez. Paul Schloz

Der geschäftsführende Kommanditist  
asuco Geschäftsbesorgungs GmbH

gez. Dietmar Schloz    gez. Paul Schloz

Anlagenpiegel zum 30. September 2024  
 asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG  
 Oberhaching

	Anschaffungs-, Herstellungskosten 01.10.2023		Zugänge		Abgänge		Umbuchungen		Anschaffungs-, Herstellungskosten 30.09.2024		kumulierte Abschreibungen 01.10.2023		Zuschreibungen Geschäftsjahr		Abgänge		Umbuchungen		kumulierte Abschreibungen 30.09.2024		Buchwert 01.10.2023		Buchwert 30.09.2024		
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	
I. Finanzanlagen	215.974.173,23	6.525.453,24	13.412.947,22	0,00	209.086.679,25	19.655.882,63	16.656.059,04	1.416.722,00	172.366,37	0,00	34.722.853,30	196.318.290,60	174.363.825,95												
<b>Summe Anlagevermögen</b>	<b>215.974.173,23</b>	<b>6.525.453,24</b>	<b>13.412.947,22</b>	<b>0,00</b>	<b>209.086.679,25</b>	<b>19.655.882,63</b>	<b>16.656.059,04</b>	<b>1.416.722,00</b>	<b>172.366,37</b>	<b>0,00</b>	<b>34.722.853,30</b>	<b>196.318.290,60</b>	<b>174.363.825,95</b>												

**A. Anlagevermögen**

## Lagebericht für das Geschäftsjahr vom 01.10.2023 bis 30.09.2024

### A. Grundlagen der Gesellschaft

Die asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG, Oberhaching (kurz: Gesellschaft), ist eine Vermögensverwaltungsgesellschaft in der Rechtsform einer vermögensverwaltenden Kommanditgesellschaft (GmbH & Co. KG).

Das Kommanditkapital von 25 TEUR ist vollständig eingezahlt.

Zur Realisierung des in § 2 Abs. 1 des Gesellschaftsvertrags definierten Gesellschaftszwecks hat sich die Gesellschaft an 314 verschiedenen geschlossenen Alternativen Investmentfonds mit Immobilieninvestitionen (Zielfonds) durch Kauf auf dem Zweitmarkt beteiligt bzw. diesen Zielfonds Gesellschafterdarlehen gewährt. Die gesamten historischen Anschaffungskosten betragen 280.055 TEUR.

Weiter ist die Gesellschaft an der asuco pro GmbH, einer 100%igen Tochtergesellschaft, mit nominal 25 TEUR beteiligt. Mit dieser GmbH wurde durch Kauf auf dem Zweitmarkt in Zielfonds mit gewerblichen Einkünften sowie in Zielfonds investiert, deren Liquidation kurzfristig erwartet wird. Die gesamten historischen Anschaffungskosten betragen 121.750 TEUR. Hiervon entfallen 238 TEUR auf Übertragungen von Zielfonds von der asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG. Sämtliche Investitionen wurden, sofern die Kaufpreise fällig waren, durch ein Gesellschafterdarlehen der Gesellschaft finanziert.

Zudem ist die Gesellschaft an der asuco Beteiligungs GmbH mit nominal 50 EUR beteiligt, deren wirtschaftliches Ergebnis ihr zu 100 % zufließt. Mit dieser GmbH wurde durch Kauf auf dem Zweitmarkt in Zielfonds mit gewerblichen Einkünften sowie in Zielfonds investiert, deren Liquidation kurzfristig erwartet wird. Die gesamten historischen Anschaffungskosten betragen 64.250 TEUR. Darüber hinaus erwarb die asuco Beteiligungs GmbH Anteile an Zielfonds für 23.903 TEUR welche wie geplant im Geschäftsjahr 2021/2022 an andere zahlungskräftige Investoren veräußert wurden. Insgesamt entfallen 10.270 TEUR der Anschaffungskosten auf Übertragungen von Zielfonds von der asuco Zweite Beteiligungs GmbH. Sämtliche Investitionen wurden, sofern die Kaufpreise fällig waren, durch ein Gesellschafterdarlehen der Gesellschaft finanziert.

Darüber hinaus hat sich die Gesellschaft mit einem Kapitalanteil von 17.240 TEUR bzw. 83 % an der asuco Immobilien-Sachwerte Portfolio GmbH & Co. KG beteiligt, welche direkt in zwei Immobilien in Saarlouis bzw. Hannover investiert hat. Die Anschaffungskosten betragen hierfür 11.580 TEUR. Darüber hinaus hat die asuco Immobilien-Sachwerte Portfolio GmbH & Co. KG ein Gesellschafterdarlehen in Höhe von 7.000 TEUR ausgereicht, welches am 29.08.2023 zurückgeführt wurde. Im Zuge dessen wurde ein weiteres Gesellschafterdarlehen in Höhe von 3.582 TEUR ausgereicht, sowie den Gesell-

schaftern ein Sonderkündigungsrecht zum 31.12.2023 eingeräumt. Hier von hat die Gesellschaft in Höhe von TEUR 610 Gebrauch gemacht. Die Gesellschaft hält seit dem 01.01.2024 nunmehr 99,6 % an der asuco Immobilien-Sachwerte Portfolio GmbH & Co. KG.

Zudem ist die Gesellschaft an der asuco Zweite Beteiligungs GmbH mit nominal 50 EUR beteiligt, deren wirtschaftliches Ergebnis ihr zu 100 % zufließt. Mit dieser GmbH wurde durch Kauf auf dem Zweitmarkt in Zielfonds mit gewerblichen Einkünften sowie in Zielfonds investiert, deren Liquidation kurzfristig erwartet wird. Die gesamten historischen Anschaffungskosten betragen 53.617 TEUR. Diese Investitionen wurden, sofern die Kaufpreise fällig waren, durch ein Gesellschafterdarlehen der Gesellschaft finanziert.

Des Weiteren hat sich die Gesellschaft an der asuco Zweite pro GmbH, einer 100%igen Tochtergesellschaft, mit nominal 25 TEUR beteiligt. Mit dieser GmbH wurde durch Kauf auf dem Zweitmarkt in Zielfonds mit gewerblichen Einkünften sowie in Zielfonds investiert, deren Liquidation kurzfristig erwartet wird. Die gesamten historischen Anschaffungskosten betragen 41.939 TEUR, wovon 20.877 TEUR auf eine Übertragung eines Zielfonds durch die asuco pro GmbH entfallen. Darüber hinaus erwarb die asuco Zweite pro GmbH im Vorjahr weitere Anteile an Zielfonds für 412 TEUR, welche wie geplant im selben Geschäftsjahr an andere zahlungskräftige Investoren wieder veräußert wurden. Diese Investitionen wurden, sofern die Kaufpreise fällig waren, durch ein Gesellschafterdarlehen der Gesellschaft finanziert.

Darüber hinaus hat die Gesellschaft im Geschäftsjahr 2020 ihren bisherigen Kapitalanteil an der AS Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG auf 4.327 TEUR bzw. 99,8 % erhöht, welche direkt in eine Immobilie in Wiesbaden investiert hat. Die Anschaffungskosten betragen hierfür 8.274 TEUR.

Zudem hat sich die Gesellschaft mit einem Anteil von 39 TEUR bzw. 39 % an der Immobilien-Sachwerte Baumarktportfolio GmbH & Co. KG (vormals: Immobilien-Sachwerte Objekt Aachen GmbH & Co. KG) beteiligt. Diese hat sich mit jeweils 100 % an zwei Objektgesellschaften beteiligt, welche in Immobilien in Jena und Mönchengladbach bzw. Koblenz und Görlitz investiert sind. Für den Beteiligungserwerb hat die Gesellschaft zusätzlich ein Gesellschafterdarlehen in Höhe von 13.600 TEUR ausgereicht, welches zum Stichtag mit 11.100 TEUR valutiert.

Die Gesellschaft partizipiert damit mittelbar an der Entwicklung von 444 Immobilien, deren Nutzungsarten sich im Wesentlichen auf Handelsflächen, Büroflächen sowie Spezialimmobilien wie z. B. Seniorenpflegeheime, Hotels, Logistikgebäude und sonstige Flächen verteilen.

### B. Wirtschaftsbericht

#### I. Geschäfts- und Rahmenbedingungen

Der deutsche Immobilieninvestmentmarkt beendete das Jahr 2023 mit einem Umsatz von ca. 29,0 Mrd EUR. Das entspricht einem Rückgang um 56 % gegenüber dem Vorjahr und ist der niedrigste Wert seit 2010. Damit scheint die Talsohle zwar erreicht, eine zunehmende Aktivität wird jedoch erst im späteren Jahresverlauf erwartet.

Die Anfangsrenditen stiegen in den letzten drei Monaten des Jahres 2023 langsamer als in den Quartalen zuvor. Der Renditeanstieg der Jahre 2022/23 ist der bei Weitem stärkste, der am deutschen Immobilienmarkt je gemessen wurde. Es wird davon ausgegangen, dass die Preiskorrektur weit vorangeschritten ist und sich die Anfangsrenditen im Laufe des Jahres stabilisieren werden. Dass die langfristigen Zinsen in den letzten drei Monaten deutlich gefallen sind und inzwischen sogar knapp unterhalb des vor Jahresfrist erreichten Niveaus liegen, dürfte mittelfristig auch zur Stabilisierung der Immobilienrenditen beitragen. Kurzfristig überwiegt jedoch, dass angebotene und nachgefragte Preise in weiten Teilen des Marktes immer noch auseinanderliegen und der Druck auf der

Eigentümerseite tendenziell größer ist als auf Seiten potenzieller Käufer. Dies gilt umso mehr, als die Fremdkapitalkosten zuletzt zwar etwas gesunken, die Banken aber nach wie vor außergewöhnlich restriktiv in ihrer Kreditvergabe sind. Das macht Refinanzierungen schwierig. Daran dürfte sich mit Blick auf noch bevorstehende Abwertungen und den schon zuletzt deutlich gestiegenen Anteil der notleidenden Kredite zunächst wenig ändern. Insofern wird am Gewerbeimmobilienmarkt für die kommenden Monate mit steigendem Angebot bei unveränderter Nachfrage gerechnet, was für weiter steigende Anfangsrenditen spricht. Hinzu kommt das schwache konjunkturelle Umfeld, das sich nach jüngsten Prognosen mehrerer Wirtschaftsforschungsinstitute auch in 2024 nicht verbessern wird. Das wiederum dürfte sich in geringeren Mietwachstumserwartungen der Investoren niederschlagen, was ebenfalls für steigende Anfangsrenditen spricht.

Im Gegensatz dazu haben die Renditen bei Neubauwohnimmobilien ihren Boden wahrscheinlich bereits erreicht und eine relevante Zunahme des Verkaufsdrucks aufgrund notleidender Kredite wird am Wohnungsmarkt nicht erwartet. Zudem ist mit weiter steigenden Wohnungsmieten und fallenden Leerständen zu rechnen.

Obwohl der Zinsgipfel bereits überschritten wurde, haben die Immobilienmärkte das erhöhte Zinsniveau noch lange nicht vollständig verdaut. Sowohl die Abwertungen als auch die gestiegenen Kreditzinsen fressen sich nur allmählich in die Portfolios der Investoren hinein und der größte Teil dieses Prozesses steht noch bevor. Zuletzt stiegen der Anteil notleidender Kredite und die Risikopuffer der Banken auf niedrigem Niveau schon deutlich an. Da der größte Teil der auf dem Preisgipfel bzw. im Zinstal eingegangenen Finanzierungen erst noch ausläuft, ist vor allem am Gewerbeimmobilienmarkt sowohl auf Banken- als auch auf Eigentümerseite mit steigendem Stress zu rechnen. Bei vielen Anschlussfinanzierungen wird zusätzliches Eigenkapital nötig sein, das dann nicht mehr für Immobilienankäufe zur Verfügung steht und die Nachfrage entsprechend dämpft. Inwieweit der zunehmende Refinanzierungsstress Verkäufe auslöst, wird maßgeblich vom Verhalten der Banken abhängen. Noch sind weiterhin keine Anzeichen für eine Welle an Notverkäufen zu beobachten. Gleichwohl ist mit einer steigenden Zahl von Verkäufen, die der präventiven Liquiditätssicherung dienen, zu rechnen. Zu den Käufergruppen dürften hier Projektentwickler, börsennotierte Gesellschaften und offene Immobilienpublikumsfonds zählen.

Während die Zahl der Verkaufsprozesse in 2024 allmählich steigen dürfte, bleibt das potenzielle Käuferfeld zunächst klein. Es dürfte der Markt aber über genügend Kapital verfügen, um das steigende Angebot zu absorbieren und damit für ein etwas höheres Transaktionsvolumen als in 2023 zu sorgen. Bei Gewerbeimmobilien wird mit 25 bis 30 Mrd. Euro und bei Wohnimmobilien mit etwas weniger als 10 Mrd. EUR gerechnet.<sup>1</sup>

Im Frühjahr 2024 rechneten viele Marktakteure damit, dass es zu einer Wende am Immobilieninvestmentmarkt kommen würde, wenn die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinsen nicht weiter erhöht. Nach drei EZB-Sitzungen im ersten Quartal 2024 hatten sich diese Erwartungen bis zu diesem Zeitpunkt nicht erfüllt. Im Februar 2024 wurden gut achtzig Transaktionen mit einem Volumen von ca. 1,7 Mrd. EUR und damit etwa dieselben Werte wie im Januar 2024 registriert. Die Zahlen der ersten beiden Monate 2024 entsprachen zudem etwa den Vorjahreswerten. Es wurden im ersten Quartal 2024 keine nennenswert steigende Zahl an Transaktionsprozessen beobachtet. Darüber hinaus wurden nach wie vor manche Prozesse abgebrochen und mündeten nicht in einen Verkauf, weil der Zielpreis des Eigentümers nicht erreicht wurde.

Gegen einen baldigen Aufschwung spricht auch, dass zunehmend weniger Geld in Immobilienvehikel fließt. So verzeichneten offene Immobilienpublikumsfonds von Oktober 2023 bis März 2024 sechs Monaten in Folge Nettomittelabflüsse und bei Spezialfonds hat sich der Zufluss gegenüber dem Vorjahr etwa halbiert.

Fremdkapital bleibt ebenfalls knapp: Die Finanzierungsbedingungen sind seit nunmehr zwei Jahren extrem restriktiv und noch signalisieren nur sehr wenige Finanzierer, dass sie ihre Konditionen in den nächsten Monaten lockern werden. Das hält den Refinanzierungsstress hoch und wird auch in den kommenden Monaten immer wieder zu Verkäufen führen.

Die potenziellen Käufer für solche Objekte sind durchaus zahlreich und generell steigt anscheinend die Zahl der Investoren, die Kaufbereitschaft signalisieren. Allerdings wurde festgestellt, dass die Bereitschaft zum Kauf zwar eine notwendige, aber noch keine hinreichende Bedingung für eine Transaktion ist. So sind manche Investoren mitunter kaufwillig, das aber nur zu unrealistisch niedrigen Preisen. In anderen Fällen scheitern Transaktionen bzw. schon die Abgabe von Geboten an der Finanzierung oder an der Freigabe.

Insgesamt ist anscheinend die Gemengelage so, dass sich die Talsohle noch länger streckt und die Wende sich eher behutsam als schwungvoll vollziehen wird. Zu schwer wiegt die Rückkehr aus dem Nullzinsumfeld in eine Welt mit Zinsen.<sup>2</sup>

Die Aktivität am deutschen Immobilieninvestmentmarkt blieb im 1. Halbjahr 2024 auf einem sehr niedrigen Niveau. Das Transaktionsvolumen summierte sich auf ca. 13,6 Mrd. EUR und entsprach damit ebenso etwa dem Niveau des Vorjahreszeitraums wie die etwa 500 abgeschlossenen Transaktionen. Damit erstreckt sich die Talsohle nun bereits über etwa eineinhalb Jahre und ein schwungvoller Anstieg der Aktivität zeichnete sich nach wie vor nicht ab. Allerdings gibt es einige Punkte, die für einen zumindest allmählichen Anstieg im Laufe der zweiten Jahreshälfte sprechen. Erstens hat die Zahl der gestarteten oder sich anbahnenden Verkaufsprozesse in den letzten Monaten zugenommen. Das gilt nicht für alle Segmente und Märkte, im Großen und Ganzen aber schon. Zweitens haben sich die (Spitzen-)Renditen im Laufe des 1. Halbjahres stabilisiert. Sowohl im ersten als auch im zweiten Quartal sind sie nur noch punktuell und geringfügig gestiegen. Das könnte bei manchem potenziellen Käufer die Sorge mindern, zu früh und damit zu teuer einzukaufen. Drittens dürften die Buchwerte anders als die Transaktionspreise weiter gesunken sein, so dass beide Werte nun näher beieinanderliegen. Das erleichtert jenen Investoren Verkäufe, die auf den Buchwert geankert sind, etwa offenen Publikumsfonds.

Eine sprunghaft steigende Dynamik am Investmentmarkt erscheint nur dann für möglich, wenn viele Eigentümer gleichzeitig ihre Liquidität nur durch Verkäufe sicherstellen können. Dadurch würde das Angebot so stark steigen, dass die Preise nochmal ins Rutschen kommen. Diesem steigenden Angebot stünde reichlich vorhandenes Kapital auf der Nachfrageseite gegenüber, das bislang aufgrund zu hoher Renditeanforderungen nicht zum Zuge gekommen ist. Wie wahrscheinlich ein solches Szenario ist, lässt sich nicht einschätzen und gilt in erster Linie für

Büros: Hier zeigen sich bei Objekten in ungünstigen Lagen zunehmend Vermietungsschwierigkeiten. Zudem ist es sehr teuer oder gar unmöglich, solche Objekte zu refinanzieren. Hinzu kommt, dass viele institutionelle Investoren den Büroanteil in ihren Portfolios reduzieren wollen und auch ohne Liquiditätsdruck Verkäufe anstreben. Aus dem gleichen Grund gibt es für manche Büros unabhängig vom Preis auch nur wenige Käufer. Im Wissen darum dürften sich einige Eigentümer dafür entscheiden, nicht die schlechtesten Objekte zu verkaufen, sondern jene, die sich in der aktuellen Marktphase am ehesten verkaufen lassen. Das könnten im Extremfall sogar Objekte anderer Nutzungsarten sein. Will heißen: Die Anfangsrenditen könnten durchaus auch an unerwarteter Stelle noch steigen.

Doch selbst solche Anstiege dürften gemessen an der zinsinduzierten Aufwärtsbewegung fast vernachlässigbar gering ausfallen. Der Zinsanstieg ist anscheinend nun vollständig in den Anfangsrenditen eingepreist und ihre weitere Entwicklung wird maßgeblich durch Veränderungen der Angebots-Nachfrage-Relation am Investmentmarkt sowie durch fundamentale Entwicklungen an den Vermietungsmärkten getrieben. In Sektoren mit sich verbessernden fundamentalen Rahmenbedingungen und/oder steigender Investorennachfrage könnten die Renditen folglich mittelfristig wieder sinken – Kandidaten hierfür sind augenscheinlich vor allem Nischen wie Mikrowohnen oder Rechenzentren, mit Abstrichen auch Mehrfamilienhäuser. Im Großen und Ganzen bewegen sich die Anfangsrenditen für die nächsten ein bis zwei Jahre vermutlich seitwärts.

Aus der Eigentümer- bzw. Investorensicht bedeuten stabile Anfangsrenditen auch, dass der größere Teil des Gesamtertrags aus den Mieten und ihrem Wachstum resultiert. Das war im vergangenen Zyklus überwiegend nicht so und ist gewissermaßen eine Rückkehr in die immobilienwirtschaftliche Normalität. Genau hierin liegen in den Augen von Savills auch die Chancen. Denn erstens zeichnet sich der aktuelle Zykluswechsel dadurch aus, dass die Preise zwar sehr stark korrigiert haben, die Mieten aber in den meisten Sektoren weiter steigen. Investoren können also heute – simpel gesagt – den gleichen Cashflow wie vor der Zinswende kaufen, allerdings für eine um 2 Prozentpunkte höhere Anfangsverzinsung. Zweitens hat die Kombination aus steilem Zinsanstieg und hoher Inflation für eine Rezession im Bausektor gesorgt, was in Sektoren mit wenigstens stabiler Flächennachfrage für weiteres Mietwachstum spricht. Drittens schließlich ist das neue Regime vor allem für jene Investoren attraktiv, die „Immobilie können“, die also sowohl über exzellente Asset-Management-Expertise als auch über lokale Marktkenntnis verfügen und dadurch in der Lage sind, einen Business-Plan umzusetzen, der auf die Steigerung des Mietertrags und nicht auf Renditekompression setzt.<sup>3</sup>

Vor dem Hintergrund erster Leitzinssenkungen durch die Europäische Zentralbank bei weiterhin schwierigen realwirtschaftlichen Rahmenbedingun-

gen zeigte sich der deutsche Immobilieninvestmentmarkt in den Monaten Juli bis September 2024 stabil. Für den gesamten Jahresverlauf summiert sich das Transaktionsvolumen auf ca. 21,2 Mrd. EUR und entspricht damit etwa dem Wert der entsprechenden Vorjahresperiode (21,7 Mrd. EUR). Mit Blick nach vorn erscheint es so, dass der Markt allmählich aktiver wird. Die Preisvorstellungen von potenziellen Käufern und Verkäufern liegen der Beobachtung von Savills nach deutlich näher beieinander als noch zu Beginn des Jahres und die eingeleitete Zinswende dürfte dazu beitragen, dass sie sich weiter annähern. Damit verliert einer der größten Bremsklötze für den Investmentmarkt der letzten zwei Jahre an Gewicht und das dürfte wieder mehr Transaktionen ermöglichen. Stabil blieb nicht nur das Transaktionsvolumen, sondern erneut auch die Spitzenrenditen. Abgesehen von Shopping-Centern, wo die Rendite gegenüber dem Vorquartal um 10 Basispunkte angehoben wurde, gab es keine Veränderungen. Auch diese Preisstabilität, die zunehmend mit Transaktionsevidenz belegt ist, erleichtert das Zustandekommen von Transaktionen, weil Käufer und Verkäufer sich auf diese Preispunkte stützen können. Nach wie vor ist es so, dass vor allem im Core-Segment Eigenkapitalkäufer dominieren, darunter private Investoren inklusive Family-Offices. Auf Letztere entfiel im bisherigen Jahresverlauf mehr als jeder zehnte Euro des Ankaufsvolumens. Das ist der höchste Anteil, den Savills seit Beginn der Erfassung dieser Daten im Jahr 2009 registriert hat.

Während private Investoren im Core-Segment am aktivsten sind, verfügen viele Investment-Manager und institutionelle Investoren vor allem über Value-Add-Geld, das sie platzieren wollen. Mit Blick auf die stark ausgeprägte Diskrepanz zwischen den Kapitalwerten von erst- und zweitklassigen Objekten erscheinen Value-Add-Ansätze trotz der hohen Baukosten durchaus attraktiv. Angesichts des in praktisch allen Segmenten stark zurückgegangenen Neubauvolumens könnte sich diese Preis-schere in den nächsten Jahren sogar noch weiter öffnen und an den Nutzermärkten für eine steigende Knappheit moderner Flächen sorgen, von denen Eigentümer in Form steigender Mieten profitieren können. Insofern gehen wir davon aus, dass sich der Investorenkreis für Immobilien mit Value-Add-Potenzial noch vergrößern wird. Das schließt auch solche Immobilien ein, die sich für eine Umwidmung eignen. So werden beispielsweise vermehrt Ansätze, Büroimmobilien ohne wirtschaftlich tragfähige Perspektive in gewerbliche Apartmentanlagen umzuwidmen, beobachtet.

Der Anteil von Büroimmobilien am gesamten Transaktionsvolumen belief sich im bisherigen Jahresverlauf auf lediglich 16 %, was nach Wohn- (23 %), Handels- (20 %) sowie Industrie-/Logistikimmobilien (18 %) nur Rang 4 bedeutet. Zum Vergleich: Im Durchschnitt der zehn Jahre vor der Zinswende lag der Anteil bei 31 %. Im Bürosegment zeigt sich die Zurückhaltung institutioneller Investoren besonders deutlich. So hat Savills in diesem Jahr noch keinen Ankauf einer Büroimmobilie durch eine Versicherung oder Pensionseinrichtung registriert (indirekte Ankäufe, z. B. über Spezialfonds, ausgenommen). Blicke es bis Jahresende dabei, wäre das ein Novum der Datenhistorie von Savills. Da nach der Beobachtung sehr viele institutionelle Investoren die Büroimmobilienquote in ihren Portfolios reduzieren wollen, fallen sie nicht nur als potenzielle Käufer aus, sie stehen sogar eher auf der Verkäuferseite. Sie stehen jedoch vor dem Dilemma, dass viele der Objekte in ihren Portfolios aufgrund ihres großen Volumens im aktuellen Marktumfeld schwer veräußerbar sind. Die Zahl der Bürotransaktionen jenseits von 50 Mio. EUR war im bisherigen Jahresverlauf einstellig. Im Durchschnitt betrug das Volumen bei Einzelobjektverkäufen knapp 20 Mio. EUR. All das drückt aus: Die

1 Savills, Investmentmarkt Deutschland, Market in Minutes Januar 2024

2 Savills, Investmentmarkt Deutschland Q1 2024

3 Savills, Investmentmarkt Deutschland Q2 2024

4 Savills, Investmentmarkt Deutschland Q3 2024

5 Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG, Pressemitteilung vom 12.01.2024

Skepsis der Investoren gegenüber Büroimmobilien ist groß. Dass allerdings mehr oder minder alle Büros in Sippenhaft genommen werden, weil manche von ihnen keine Zukunft mehr haben, ist in den Augen von Savills eine Chance für diejenigen Investoren, die den Spielraum haben, gegen den Strom zu schwimmen. So schwierig es ist, selbst moderne Büros am Investmentmarkt an den Mann oder die Frau zu bringen, so nachgefragt sind sie am Vermietungsmarkt. Den steigenden Leerständen und der schwachen Konjunktur zum Trotz stiegen die Mieten für hochwertige Büros bis zuletzt und die gewiss heraufziehende Neubauf- laute könnte die Knappheit in den nächsten Jahren noch steigen lassen.<sup>4</sup>

Der Zweitmarkt, also der Markt, an dem Anteile von in der Regel bereits voll platzierten geschlossenen Alternativen Investmentfonds gehandelt und deren Kapitalerhöhungen durchgeführt werden, stellte bis zu den durch Coronakrise und den Ukraine Konflikt geprägten Jahren ein tendenziell wachsendes Segment dar. Neben der traditionellen Vermittlung von Zweitmarktumsätzen durch den Anbieter bzw. den Treuhänder eines Beteiligungsangebotes hatten sich nach dem Kreditwesengesetz regulierte, Initiatoren übergreifende Zweitmarkt-Handelsplattformen wie die Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG und die Deutsche Zweitmarkt AG etabliert. Zum 1. Oktober 2022 wurden diese beiden Unternehmen verschmolzen, sodass der Handel am größten öffentlichen Marktplatz im Zweitmarkt seitdem allein über das Handelsportal der Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG stattfindet. Die Initiatoren-unabhängige Handelsplattform wird von den Börsen Düsseldorf-Hamburg-Hannover betrieben. Anleger können über die Fondsbörse Deutschland Anteile von rund 4.800 geschlossenen Fonds (Immobilien-, Schiffs-, Lebensversicherungs-, Private Equity- und andere Spezialfonds) handeln. Der Handel vollzieht sich an der Fondsbörse Deutschland transparent auf Basis einer strengen Marktordnung und unter börsenseitiger Handelsüberwachung.

Die Preise am Zweitmarkt geschlossener Immobilienfonds sind im abgelaufenen Geschäftsjahr weiter gesunken (siehe auch Abbildung 1). Aufgrund der Entwicklung am Immobilienmarkt ist eine Preisreduzierung grundsätzlich nachvollziehbar. So hat die schnellste Zinserhöhung in der Wirtschaftsgeschichte ab September 2022 zu einem weitgehenden Stillstand am Transaktionsmarkt und deutlich sinkenden Immobilienpreisen geführt. Das Ausmaß der Preisreduzierung am Zweitmarkt ist aus unserer Sicht teilweise nicht gerechtfertigt, sondern es sind Übertreibungen

nach unten zu beobachten. Dies lässt sich darauf zurückführen, dass an der Fondsbörse Deutschland nahezu ausschließlich private Investoren ihre Beteiligungen veräußern. Diese Verkäufergruppe handelt zuweilen irrational und überstürzt, da sie aufgrund der Vielzahl von Hiobsbotschaften in den letzten Monaten und Jahren stark verunsichert ist. Exemplarisch zu nennen sind in diesem Zusammenhang die zunehmenden geopolitischen Spannungen, die zunehmenden kriegerischen Auseinandersetzungen, die in die Höhe geschnellte Inflationsrate, die politische Lage in Deutschland, der EU und den USA und die allgemeine konjunkturelle Entwicklung.

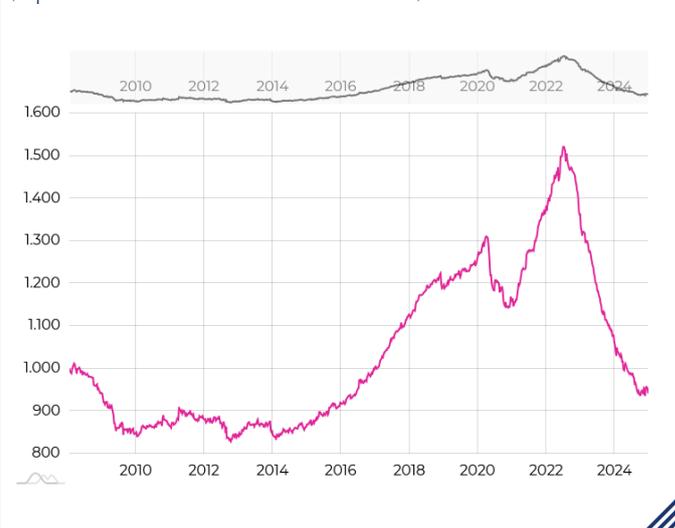
Der deutsche Zweitmarktindex DZX-I, welcher die Wertentwicklung des Zweitmarkts für geschlossene Immobilienfonds anhand der 50 meistgehandelten Fonds in einem Jahr darstellt und die Assetklasse Immobilien umfasst, sank in 2023 von rd. 1.329 auf rd. 1.055 bzw. um rd. 20,6 %. Gegenüber dem Höchststand von rd. 1.521 im Juli 2022 bedeutet dies sogar einen Rückgang von rd. 30,6 %. Damit ist zwischenzeitlich das (nominale) Preisniveau des Jahres 2016 erreicht. Die Wertentwicklung von Oktober 2017 bis September 2024 beträgt minus rd. 14,7 %. Die Wertentwicklung der Investitionen des Emittenten beträgt in diesem Zeitraum minus rd. 9,5 %.

Nachdem der Zweitmarktindex gegenüber seinem Höchststand im Juli 2022 rd. 38 % gesunken ist, hat zeitgleich mit den ersten Zinssenkungen ab Juli 2024 eine Bodenbildung stattgefunden. Die starke und teilweise übertriebene Preisreduzierung in Verbindung mit weiteren erwarteten Zinssenkungen stellen u. E. eine gute Basis für eine Erholung der Preise in 2025/2026 dar.

Vor diesem Hintergrund blickt die Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG auf ein herausforderndes Handelsjahr 2023 zurück. So fiel der Durchschnittskurs für Immobilienbeteiligungen von 99,56 Prozent in 2022 auf 82,74 Prozent im Jahr 2023. Der Umsatz für Immobilienbeteiligungen sank von Nominal 166,25 Millionen EUR auf Nominal 132,85 Millionen EUR.<sup>5</sup> Nach Einschätzung der Geschäftsführung beträgt das gesamte Handelsvolumen im Segment der Immobilienfonds am Zweitmarkt derzeit rund 250-300 Mio. EUR

### Deutscher Zweitmarktindex für geschlossene Immobilienfonds der Deutsche Zweitmarkt AG

(<https://www.deutsche-zweitmarkt.de/service/dzx-i>)



### II. Geschäftsverlauf und Lage der Gesellschaft

Im Geschäftsjahr 2023/2024 hat die Gesellschaft nachrangige Namensschuldverschreibungen mit einem Nominalbetrag in Höhe von 7,1 Mio. EUR, sowie Inhaberschuldverschreibungen mit einem Nominalbetrag von 1,7 Mio. EUR emittiert. Dadurch konnten Beteiligungen an neuen Zielfonds sowie Beteiligungen an bereits im Bestand befindlichen Zielfonds (inklusive ggf. bestehender Gesellschafterdarlehen) in Höhe von insgesamt 6,5 Mio. EUR erworben sowie kurz- bzw. mittelfristige Gesellschafterdarlehen an Zielfonds in Höhe von 2,0 Mio. EUR neu ausgereicht werden. Die Gesellschaft ist somit mittelbar bzw. unmittelbar an 314 verschiedenen, wirtschaft-

lich aktiven Zielfonds von 58 Anbietern beteiligt, sodass die im Vorjahr angestrebte Risikostreuung von über 300 verschiedenen Zielfonds übertroffen werden konnte. Im Geschäftsjahr 2023/2024 waren in der Gesellschaft Liquiditätszuflüsse aus Ausschüttungen in Höhe von 21.801 TEUR zu verzeichnen. Bei den Tochtergesellschaften waren darüber hinaus Liquiditätszuflüsse aus laufenden Ausschüttungen und aus Ausschüttungen im Zusammenhang mit Objektverkäufen von insgesamt 12.096 TEUR zu verzeichnen. Dementsprechend erfolgen für das abgelaufene Geschäftsjahr voraussichtlich im Januar 2025 Zinszahlungen an Anleger (Gläubiger) in Höhe von bis zu ca. 4,8 % p.a. Der Net Asset Value der Namens- und Inhaberschuldverschreibungen liegt zum Geschäftsjahresende zwischen ca. 75,4 % und 96,2 %.

Aufgrund der nach wie vor vorherrschenden Unsicherheit insbesondere bei Privatanlegern ergeben sich für die Gesellschaft derzeit weiterhin besonders attraktive Investitionschancen.

### III. Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

#### Ertragslage

Im Geschäftsjahr 2024 werden im Rohergebnis (2.366 TEUR) als Umsatzerlöse das Agio aus der Emission von Namens- und Inhaberschuldverschreibungen (297 TEUR) und sonstige betriebliche Erträge aus Zuschreibungen des Finanzanlagevermögens (1.417 TEUR) sowie aus dem Abgang von Anlagevermögen (652 TEUR) ausgewiesen.

Aus den erworbenen Beteiligungen an Zielfonds wurden im Geschäftsjahr Ausschüttungen in Höhe von 10.077 TEUR ertragswirksam vereinnahmt. Zudem wurden Erträge aus Ausleihungen des Anlagevermögens (1.640 TEUR) erzielt. Zinserträge (13.917 TEUR) wurden für ausgereichte Gesellschafterdarlehen an die 100%igen Tochtergesellschaften asuco pro GmbH (2.917 TEUR) und asuco Zweite pro GmbH (3.031 TEUR), an die beiden Zweckgesellschaften, die asuco Beteiligungs GmbH (3.015 TEUR) und die asuco Zweite Beteiligungs GmbH (2.984 TEUR) sowie an die Immobilienfonds Objekt Wiesensee GmbH & Co. KG (328 TEUR), Drehscheibe Bochum GmbH & Co. KG (262 TEUR), Ramada Hotel in Köpenick GmbH & Co. KG (292 TEUR), Siebente SAB Treuhand und Verwaltung GmbH & Co. Essen „An der Reichsbank“ KG (128 TEUR), SAB SI PLUS DREI Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG (378 TEUR) und SAB Real Estate GmbH & Co. „Living-Point Frankfurt“ KG (25 TEUR) sowie Dresden „Loschwitz-Arkaden“ GbR (7 TEUR), mit denen jeweils ein Beteiligungsverhältnis besteht, erzielt. Daneben wurden Zinsen aus Festgeldanlagen (279 TEUR) und aus Tagesgeldern (270 TEUR) sowie Verzugszinsen (1 TEUR) vereinnahmt.

Abschreibungen (16.656 TEUR) wurden zum Bilanzstichtag aufgrund handelsrechtlicher Vorschriften auf den niedrigeren beizulegenden Wert vorgenommen.

Aufgrund von Provisionen für die Vermittlung von Fremdkapital (625 TEUR), Gebühren für die Führung des Namensschuldverschreibungsregisters (1.134 TEUR), Konzeptionsgebühren (11 TEUR), Gebühren für die Zahlstelle der Inhaberschuldverschreibungen (4 TEUR), Kosten der Höchstkostengarantie (1 TEUR), sonstigen Investitionskosten (125 TEUR), Abschluss- und Prüfungskosten (27 TEUR), Kosten im Zusammenhang mit einer strittigen Stimmrechtsvereinbarung (500 TEUR), Rechts- und Beratungskosten (103 TEUR), variablen Vergütungen für den Komplementär (68 TEUR) und den geschäftsführenden Kommanditisten (68 TEUR), Kosten für das Informations- und Berichtswesen (560 TEUR), Zinsaufwendungen (20.740 TEUR), Zinsen im Zusammenhang mit einer strittigen Verpflichtung aus einer Stimmrechtsvereinbarung (59 TEUR), erfolgsabhängigen Vergütungen bzw. Bestandsprovisionen für die Namensschuldverschreibungen der Serien ZweitmarktZins 29-2022, 31-2022, 35-2023, 45-2023 und 51-2024, Immobilien-ZweitmarktZins 06-2018, 12-2020 und 19-2021, sowie StiftungsZins 17-2020 (178 TEUR), Wertberichtigungen aufgrund voraussichtlich vorübergehender Wertminderungen (16.007 TEUR), übrigen sonstigen betrieblichen Aufwendungen (5 TEUR), nicht abziehbarer Vorsteuer (28 TEUR) sowie niederländischen Steuern (2 TEUR) wurde in dem Geschäftsjahr ein Jahresfehlbetrag von 28.904 TEUR erzielt.

Die Gesellschaft hat im abgelaufenen Geschäftsjahr keine festen Vergütungen an den Komplementär und den geschäftsführenden Kommanditisten bezahlt. Die Gesamtsumme der im abgelaufenen Geschäftsjahr gezahlten variablen Vergütungen an den Komplementär und den geschäftsführenden Kommanditisten betrug einschließlich Umsatzsteuer 884 TEUR. Darin enthalten sind mit 16 TEUR Zahlungen, welche das vorangegangene Geschäftsjahr betreffen. Die Anzahl der Begünstigten beträgt somit zwei.

Die Gesellschaft hat im abgelaufenen Geschäftsjahr weder feste noch variable Vergütungen an Führungskräfte und Mitarbeiter bezahlt, deren berufliche Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil der Gesellschaft auswirkt. Auch besondere Gewinnbeteiligungen sind nicht bezahlt worden (§ 24 Abs. 1 Vermögensanlagegesetz).

#### Vermögenslage

Die Bilanzsumme hat sich zum Abschlussstichtag um 8.841 TEUR auf 494.355 TEUR erhöht.

Wesentliche Positionen auf der Aktivseite sind die Finanzanlagen mit 174.364 TEUR. Weiter werden Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände (164.600 TEUR) sowie Guthaben bei Kreditinstituten (34.045 TEUR) ausgewiesen. Der nicht durch Vermögenseinlagen gedeckte Verlustanteil der Kommanditisten hat sich aufgrund des handelsrechtlichen Jahresfehlbetrags von 28.904 TEUR auf 121.346 TEUR erhöht. Diesem stehen auf Basis der veröffentlichten und/oder von der Gesellschaft ermittelten Zweitmarktkursen stille Reserven von 38.999 TEUR gegenüber. Aufgrund des Nachrangs der Namens- und Inhaberschuldverschreibungen liegt jedoch keine materielle Überschuldung vor.

Die Passivseite ist durch Verbindlichkeiten (493.677 TEUR) geprägt, die sich aus mittel- und langfristigen Verbindlichkeiten aus der Emission von nachrangigen Namens- und Inhaberschuldverschreibungen (472.566 TEUR) sowie deren kurzfristiger Verzinsung (20.827 TEUR), Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (105 TEUR), welche noch nicht geflossene Anschaffungskosten von 35 TEUR beinhalten, und sonstigen Verbindlichkeiten (179 TEUR) zusammensetzen. Daneben werden sonstige Rückstellungen von 679 TEUR ausgewiesen.

#### Finanzlage

Die Finanzierung der Investitionen der Gesellschaft erfolgt durch die Emission von nachrangigen Namens- und Inhaberschuldverschreibungen. Die Liquiditätsreserve betrug zum Geschäftsjahresende 46.567

TEUR. Die Finanz- und Liquiditätslage der Gesellschaft war stets gesichert.

#### **IV. Finanzielle und nicht finanzielle Leistungsindikatoren**

Die wesentlichen finanziellen Leistungsindikatoren der Gesellschaft sind die mit den Beteiligungen an geschlossenen Alternativen Investmentfonds mit Immobilieninvestitionen erzielten Ausschüttungsrenditen und Tilgungsgewinne.

Die Ausschüttungsrendite ist die prognostizierte jährliche Ausschüttung der Zielfonds in Prozent bezogen auf die Anschaffungskosten (inkl. Erwerbsnebenkosten). Der Tilgungsgewinn ist die geplante Reduzierung der Nettoverschuldung (Fremdkapital, Liquiditätsreserve) nach Ausschüttungen auf Ebene der Zielfonds in Prozent bezogen auf die Anschaffungskosten (inkl. Erwerbsnebenkosten). Der Tilgungsgewinn einzelner Zielfonds wird bereinigt um Sondereffekte bei den Einnahmen (z. B. einmalige Abfindungszahlungen, Entschädigungen von Versicherungen) und bei den Ausgaben (z. B. Neubaumaßnahmen, umfangreiche Sanierungs- oder Umbaukosten, einmalige Zinsvorauszahlungen).

Die Höhe der Ausschüttungsrendite und des Tilgungsgewinns sind im Wesentlichen abhängig vom Ankaufskurs der Gesellschaft. Die Ausschüttungsrendite bestimmt die Höhe der laufenden variablen Zinszahlungen an die Gläubiger der Namens- und Inhaberschuldverschreibungen. Es wird ein Zielbereich in Höhe von mindestens 5,5 % - 6,5 % p.a. angestrebt. Die Ausschüttungsrendite betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr ca. 4,52 %. Der Tilgungsgewinn erhöht den bei einer Fondsliquidation erzielten Veräußerungsgewinn, welcher nach Realisierung wiederum als variabler Zins an die Gläubiger der Namens- und Inhaberschuldverschreibungen ausgezahlt wird. Es wird ein Zielbereich in Höhe von mindestens 3,0 % - 4,0 % p.a. angestrebt. Die für die Berechnung des im abgelaufenen Geschäftsjahr eingetretenen Tilgungsgewinns notwendigen Informationen der Zielfonds gehen der Gesellschaft frühestens im Kalenderjahr 2025 zu. Der Tilgungsgewinn im Jahr 2023 betrug ca. 3,75 % p.a.

Eine Steuerung der Gesellschaft über andere nichtfinanzielle Leistungsindikatoren erfolgt nicht.

#### **V. Gesamtaussage**

Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage ist geordnet.

#### **C. Chancen- und Risikobericht**

Die Gesellschaft finanziert ihre Geschäftstätigkeit durch die Emission von nachrangigen Namens- und Inhaberschuldverschreibungen. Sie tritt dabei im Rahmen einer revolvingierenden Finanzierung als Daueremittent auf. Es besteht das Risiko, dass die Fälligkeiten der Schuldverschreibungen nicht mit der Emission von Schuldverschreibungen sowie Rückflüssen aus Liquidationen und dem Verkauf von Zielfonds koordiniert werden können.

Durch die mittelbare Investition in den Immobilienmarkt bestehen für die Gesellschaft Risiken in der Vermietung der Immobilien, der Bonität der Mieter und der Entwicklung der Immobilienpreise, welche sich insbesondere in Krisenzeiten verstärkt realisieren können. Auch die Konditionen der Fremdfinanzierung der erworbenen Zielfonds stellen Risiken dar.

Die Gesellschaft wird versuchen, diese Risiken durch eine systematische Selektion der Beteiligungen an Zielfonds sowie die Investition in eine Vielzahl von Zielfonds zu reduzieren.

Der wirtschaftliche Erfolg der Gesellschaft wird daher im Wesentlichen von der laufenden Ausschüttungsrendite und der Wertentwicklung der von der Gesellschaft erworbenen Zielfonds beeinflusst.

Durch die Spezialisierung der asuco u. a. auf die Bewertung von geschlossenen Alternativen Investmentfonds mit Immobilieninvestitionen

und das Fondsmanagement sowie die teilweise über 30-jährige Branchenerfahrung ist es in der Vergangenheit und wird es auch zukünftig gelingen, attraktive Zielfonds zu erwerben. Mit Hilfe einer laufend aktualisierten Datenbank können einzelne Risiken aus Beteiligungen erkannt und z. B. durch aktive Einflussnahme auf das jeweilige externe Fondsmanagement oder durch Verkauf des Zielfonds über den Zweitmarkt reagiert werden.

Darüber hinaus handelt es sich bei der Gesellschaft um einen langfristigen Investor. Kurzfristige Preisrückgänge am Immobilienmarkt, die bspw. durch eine Krise wie die COVID-19-Pandemie oder dem Überfallkrieg Russlands auf die Ukraine und den damit verbundenen Folgen auf den Energiesektor und den Preisanstieg ausgelöst werden, können von der Gesellschaft daher grundsätzlich einfach ausgesessen werden. Sollten die Preisrückgänge am Immobilienmarkt langfristiger Natur sein, bspw. aufgrund konstant hoher Inflationsraten und damit einhergehend einem konstant deutlich höheren Zinsniveau, erhöht sich der Abschreibungsbedarf auf das Portfolio bzw. sinken die stillen Reserven und die Gesellschaft erzielt bei Immobilienverkäufen von Zielfonds geringere Veräußerungsgewinne. Gleichzeitig wäre bei einer solchen Entwicklung aufgrund der Indexierung vieler von den Zielfonds abgeschlossener Mietverträge damit zu rechnen, dass die laufenden Mietüberschüsse der Zielfonds und damit auch die laufenden Ausschüttungen an die Gesellschaft steigen.

Bei Preisrückgängen am Immobilienmarkt und damit sinkenden Werten für das erworbene Portfolio an Zielfonds kann es aufgrund der Anleihebedingungen zu einer automatischen Laufzeitverlängerung der Schuldverschreibungen um jeweils ein Jahr, bei einer dauerhaften Wertminderung zu einer Laufzeitverlängerung auf unbestimmte Zeit kommen. Auch die Ausübung einer Verlängerungsoption kann die Rückzahlung von Schuldverschreibungen in die Zukunft verschieben.

Der Zinsdienst für die langfristige Fremdfinanzierung der Gesellschaft mit nachrangigen Namens- und Inhaberschuldverschreibungen wird durch die laufende Ausschüttungsrendite sowie aus Veräußerungs- bzw. Liquidationsgewinnen des Portfolios an Zielfonds bedient. Risiken für die Gesellschaft bestehen in der Abhängigkeit der Entwicklung

der Einnahmen von der Möglichkeit in entsprechende Zielfonds zu investieren.

Chancen sehen wir generell in den attraktiven Preisen geschlossener Alternativer Investmentfonds mit Immobilieninvestitionen am Zweitmarkt und den sich hieraus ergebenden Wertentwicklungschancen, insbesondere auch auf Grund der im Zusammenhang mit der allgemein bestehenden Unsicherheit nochmals reduzierten Ankaufkurse.

#### **D. Prognosebericht**

Die Gesellschaft beabsichtigt, weiter an rund 300 verschiedenen, wirtschaftlich aktiven Zielfonds von mehr als 50 Anbietern geschlossener Alternativer Investmentfonds mit Immobilieninvestitionen beteiligt zu sein sowie Beteiligungen an bereits erworbenen Zielfonds zu erhöhen. Hierfür und zur Tilgung fälliger Schuldverschreibungen beabsichtigt die Gesellschaft die Emission weiterer Namens- und Inhaberschuldverschreibungen. Es wird daher erwartet, dass die Einnahmensituation der Gesellschaft durch die erreichte Risikostreuung zur Zahlungen von Zinsen und zur Tilgung der Schuldverschreibungen gesichert ist.

Es ist zu erwarten, dass im Zusammenhang mit den mittel- bis langfristigen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie sowie den aktuellen gesamtwirtschaftlichen Herausforderungen einzelne Mieter der Zielfonds auf eine Mietminderung angewiesen sind. Gleichzeitig führt eine weiterhin hohe Inflationsrate aufgrund der Indexierung vieler von den Zielfonds abgeschlossener Mietverträge zu steigenden Mieten. In Abhängigkeit davon, ob die höheren Mieten vom Mieter auch tatsächlich gezahlt werden können, kann sich hierdurch potentiell ein negativer Effekt auf die Mietüberschüsse der Zielfonds und damit auf die Ausschüttungen der Zielfonds an die Gesellschaft ergeben. Sollte es bei einer Vielzahl von Zielfonds zu Mietminderungen in relevanter Höhe kommen, würde sich dies signifikant auf den Liquiditätszufluss der Gesellschaft und damit auch auf die Zinszahlungen der Gesellschaft auswirken. In diesem Fall könnte nicht ausgeschlossen werden, dass die Zinszahlungen der Gesellschaft unterhalb der im „mittleren Szenario“ prospektierten Prognose liegen. Es ist derzeit nicht ersichtlich, dass es tatsächlich zu Mietminderungen in signifikantem Ausmaß kommt, so dass die geschäftsführenden Gesellschafter davon ausgehen, dass die im „mittleren Szenario“ prospektierten Zinsprognosen eingehalten werden können.

Die bisherige Wertentwicklung ist hierbei kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Oberhaching, den 17.12.2024

Der persönlich haftende Gesellschafter  
asuco Komplementär GmbH

gez. Dietmar Schloz      gez. Paul Schloz

Der geschäftsführende Kommanditist  
asuco Geschäftsbesorgungs GmbH

gez. Dietmar Schloz      gez. Paul Schloz

## Kapitalflussrechnung

Die nach indirekter Methode gemäß DRS 21 ermittelte Kapitalflussrechnung zeigt, wie sich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente im Laufe des Geschäftsjahres durch Mittelzu- und -abflüsse verändert haben und stellt sich wie folgt dar:

### Cashflow lfd. Geschäftstätigkeit nach indirekter Methode:

	Geschäftsjahr EUR	Vorjahr EUR
<b>1. Periodenergebnis</b>	<b>-28.904.148,40</b>	<b>-34.648.197,94</b>
2. + Abschreibungen Anlagevermögen	16.656.059,04	9.180.769,70
3. - Zuschreibungen Anlagevermögen	-1.416.722,00	-2.145.796,74
4. + Zunahme der Rückstellungen laufende Geschäftstätigkeit	559.000,00	0,00
5. + sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen	16.007.000,00	23.303.000,00
6. +/- Zu-/Abnahme der Forderungen und sonst. Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanztätigkeit zuzuordnen sind	-47.990,78	-1.750,19
7. +/- Ab-/Zunahme der Verbindlichkeiten, die nicht der Investitions- oder Finanztätigkeit zuzuordnen sind	-14.602,30	-650.374,56
8. - Gewinn aus Abgang von Anlagevermögen und von Investitionen im Umlaufvermögen	-652.572,20	-70.527,56
9. +/- Zinsaufwendungen/Zinserträge	7.371.628,53	8.436.967,40
10. - Beteiligungserträge	-10.076.727,90	-5.551.052,23
11. - Erträge aus Wertpapieren Finanzanlagevermögen	-1.639.543,11	-1.604.851,64
12. - Erträge aus der Emissionstätigkeit	-297.020,00	-376.530,00
13. + Aufwendungen im Zusammenhang mit der Emissionstätigkeit	764.119,43	1.442.724,67
14. +/- Ertragsteuerzahlungen	-137.818,83	-33.913,25
<b>15. Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</b>	<b>-1.829.338,52</b>	<b>-2.719.532,34</b>

### Cashflow aus der Investitionstätigkeit:

1. + Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens	2.168.686,83	5.817.853,62
2. - Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen (inklusive Ausreichung Darlehen Tochtergesellschaften)	-11.303.588,99	-47.907.956,35
3. + Einzahlungen aufgrund von Finanzmittelanlagen zur kurzfristigen Finanzdisposition	820.000,00	5.050.000,00
4. - Auszahlungen aufgrund von Finanzmittelanlagen zur kurzfristigen Finanzdisposition	-1.960.000,00	-3.600.000,00
5. + Erhaltene Zinsen (inklusive Darlehen Tochtergesellschaften)	13.674.290,92	9.971.674,95
6. + Erhaltene Ausschüttungen	21.713.216,12	13.605.061,11
<b>7. Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>25.112.604,88</b>	<b>-17.063.366,67</b>

### Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit:

1. + Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen (inkl. Agio)	9.155.020,00	7.360.530,00
2. - gezahlte Anleihezinsen	-20.641.161,09	-9.660.897,73
3. - Auszahlungen im Zusammenhang mit der Emissionstätigkeit:	-764.491,59	-1.573.214,08
<b>4. Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit:</b>	<b>-12.250.632,68</b>	<b>-3.873.581,81</b>

<b>Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds</b>	<b>11.032.633,68</b>	<b>-23.656.480,82</b>
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	23.012.540,50	46.669.021,32
<b>Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>34.045.174,18</b>	<b>23.012.540,50</b>

Der Finanzmittelfonds, welcher den Bestand an Zahlungsmitteln und Zahlungsmittel-äquivalenten beinhaltet, umfasst die Guthaben bei Kreditinstituten mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Monat, Festgeldanlagen mit einer Laufzeit bis zu drei Monaten sowie gegebenenfalls Schecks, Kassenbestände und unterwegs befindliche Gelder.

Der negative Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit ist von -2.720 TEUR im Geschäftsjahr 2023 auf -1.829 TEUR im Geschäftsjahr 2024 zurück gegangen. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf die gestiegenen Zinseinnahmen aus den Festgeldanlagen im Rahmen des kurzfristigen Liquiditätsmanagements sowie der im Vorjahr geflossenen erfolgsabhängigen Vergütung für die beendete Serie ZweitmarktZins 04-2017 zurückzuführen.

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit zeigt für das Geschäftsjahr eine Nettoeinzahlung in Höhe von

25.113 TEUR. Darin enthalten sind Zuflüsse aus der Rückführung von ausgereichten Gesellschafterdarlehen von 820 TEUR, zugeflossene Ausschüttungen aus Beteiligungen von 21.713 TEUR, erhaltene Zinsen aus Gesellschafterdarlehen von 2.298 TEUR und aus Darlehen an Tochtergesellschaften von 11.376 TEUR sowie Einzahlungen aus dem Abgang von Finanzanlagen von 2.169 TEUR. Demgegenüber stehen Auszahlungen für Investitionen ins Finanzanlagevermögen von 11.304 TEUR und die Ausreichungen von Darlehen an Tochtergesellschaften von 1.960 TEUR.

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit enthält den Mittelzufluss aus der Begebung von neuen Namens- und Inhaberschuldverschreibungen von 9.155 TEUR (inkl. Agio), die Zahlung der variablen Zinsen für das Geschäftsjahr 2023 von 20.641 TEUR sowie die Zahlung der mit der Emission neuer Namens- und Inhaberschuldverschreibungen verbundenen Einmalkosten von 764 TEUR.

Die Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente betrug 11.033 TEUR.

## **asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG**

### **Versicherung der gesetzlichen Vertreter gemäß §§ 264 Abs.2 Satz 3 und § 289 Abs.1 Satz 5 HGB**

Wir versichern nach bestem Gewissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss der asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG, Oberhaching, zum 30.09.2024 ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Gesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft beschrieben sind.

Oberhaching, 17.12.2024

Der persönlich haftende Gesellschafter  
asuco Komplementär GmbH

gez. Dietmar Schloz    gez. Paul Schloz

Der geschäftsführende Kommanditist  
asuco Geschäftsbesorgungs GmbH

gez. Dietmar Schloz    gez. Paul Schloz

## Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG, Oberhaching

*Vermerk über die Prüfung des Jahresabschlusses und Lageberichtes*

### *Prüfungsurteile*

Wir haben den Jahresabschluss der asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG, Oberhaching, bestehend aus der Bilanz zum 30. September 2024, der Gewinn- und Verlustrechnung und der Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2023 bis zum 30. September 2024 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG, Oberhaching, für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2023 bis zum 30. September 2024 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Personenhandelsgesellschaften im Sinne des § 264a HGB geltenden handelsrechtlichen Vorschriften unter Berücksichtigung des Vermögensanlagengesetzes (VermAnlG) und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 30. September 2024 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2023 bis zum 30. September 2024 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften unter Berücksichtigung des VermAnlG und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Gemäß § 25 VermAnlG i.V.m. § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

### *Grundlage für die Prüfungsurteile*

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 25 VermAnlG i.V.m. § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

### *Sonstige Informationen*

Die gesetzlichen Vertreter sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen die weiteren getätigten Angaben im Geschäftsbericht der Gesellschaft, aber nicht den Jahresabschluss, nicht den Lagebericht und nicht unseren dazugehörigen Bestätigungsvermerk.

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die oben genannten sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresabschluss, zum Lagebericht oder zu unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

### *Verantwortung der gesetzlichen Vertreter für den Jahresabschluss und den Lagebericht*

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Personenhandelsgesellschaften im Sinne des § 264a HGB geltenden handelsrechtlichen Vorschriften unter Berücksichtigung des VermAnlG in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d.h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die

Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

#### *Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts*

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 25 VermAnlG i.V.m. § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als das Risiko, dass aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.

- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der Gesellschaft abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir die Darstellung, Aufbau und Inhalt des Jahresabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.
- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

### *Sonstige gesetzliche und andere rechtliche Anforderungen*

#### *Vermerk über die Prüfung der ordnungsmäßigen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten*

##### *Prüfungsurteil*

Wir haben auch die ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten der asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG zum 30. September 2024 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse erfolgte die Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten in allen wesentlichen Belangen ordnungsgemäß.

##### *Grundlage für das Prüfungsurteil*

Wir haben unsere Prüfung der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten in Übereinstimmung mit § 25 Abs. 3 VermAnlG unter Beachtung des International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3000 (Revised) „Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information“ (Stand Dezember 2013) durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten“ unseres Vermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von der Gesellschaft unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten zu dienen.

##### *Verantwortung der gesetzlichen Vertreter für die ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen und Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten*

Die gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft sind verantwortlich für die in allen wesentlichen Belangen ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit diesen Vorschriften als notwendig bestimmt haben, um die ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten zu ermöglichen.

##### *Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten*

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten ordnungsmäßig ist, sowie einen Vermerk zu erteilen, der unser Prüfungsurteil zu der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 25 Abs. 3 VermAnlG unter Beachtung des International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3000 (Revised) „Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information“ (Stand Dezember 2013) durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Zuweisung stets aufdeckt. Falsche Zuweisungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung.

Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Zuweisungen von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Zuweisungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- beurteilen wir die Ordnungsmäßigkeit der Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten unter Berücksichtigung der Erkenntnisse aus der Prüfung des relevanten internen Kontrollsystems und von aussagebezogenen Prüfungshandlungen überwiegend auf Basis von Auswahlverfahren.

Frankfurt am Main, den 7. Januar 2025

GAR Gesellschaft für Aufsichtsrecht und Revision mbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Barac  
Wirtschaftsprüfer

van Werden  
Wirtschaftsprüfer

