

●● Prospekt-Checks ●● Prospekt-Checks ●● Prospekt-Checks ●●

'k-mi'-Prospekt-Checks stellen eine Bewertung der angebotenen Objekte durch das 'k-mi'-Experten-Team ausschließlich aufgrund der allgemein zugänglichen Prospektunterlagen dar. Dabei stehen **Konzeption und Wirtschaftlichkeit** im Vordergrund, also die **Wahrscheinlichkeit des angenommenen Erfolgs der Investition bei Annahme der prospektierten Daten**. Entscheidend für Anleger wie für Vertrieb ist nämlich, ob das Objekt **auf der Grundlage der Prospektangaben langfristig den versprochenen wirtschaftlichen Erfolg erwarten lässt**. – Heute im Check:

asuco ZweitmarktZins 38-2024. Nachrangige und depotfähige Inhaberschuldverschreibung der **asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG**. Die Geschäftstätigkeit der Emittentin ist der unmittelbare sowie mittelbare (über 100%ige Tochtergesellschaften) Erwerb von Beteiligungen an Zielfonds. Bei den Zielfonds **asuco** handelt es sich um geschlossene Immobilienfonds. Die Unternehmensstrategie ist darauf ausgerichtet, unter Beachtung zahlreicher Investitionskriterien in solche Zielfonds zu investieren, bei denen der Kaufpreis deutlich unter dem erwarteten anteiligen Verkehrswert der von dem jeweiligen Zielfonds gehaltenen Immobilien liegt. Das Emissionskapital beträgt max. 50 Mio. €. Der Nennbetrag jeder ausgegebenen Inhaberschuldverschreibung beträgt 1.000 € bei einem Mindestanlagebetrag von 5.000 € zzgl. 5 % Agio. Die Inhaberschuldverschreibung (ISIN: DE000A383W15, WKN: A383W1) wird fest mit 4,25 % p. a. verzinst. Darüber hinaus erfolgt jährlich eine Bonus-Zahlung, deren Höhe im freien Ermessen der Emittentin festgelegt wird. Die Inhaberschuldverschreibung ist am 10.01.2036 zu 100 % des Nennbetrages zurückzuzahlen. Die Emittentin ist berechtigt, durch einseitige Erklärung den Rückzahlungstag unter gleichzeitiger entsprechender Verschiebung des Zinsendtags zu verschieben.

Emittentin: **asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG** (Pestalozzistr. 33, 82041 Oberhaching-Deisenhofen). Konzeptionär und geschäftsführender Kommanditist der Emittentin: **asuco Geschäftsbesorgung GmbH** (gleiche Anschrift).

Unsere Meinung: ● Die **asuco-Unternehmensgruppe (asuco)** wurde 2009 als inhabergeführtes und bankenunabhängiges Emissionshaus gegründet, ist spezialisiert am Zweitmarkt mit Bezug zu Immobilien und hat sich in diesem Segment zum Marktführer entwickelt. asuco-Gründer **Dietmar Schloz** verfügt über langjährige Erfahrung u. a. in der Konzeption geschlossener Sachwertanlagen und war zuvor in führenden Positionen bei namhaften Produktanbietern tätig. Sein Neffe **Paul Schloz** ist zudem seit 2018 als Geschäftsführer in der asuco tätig.

● Unter dem Namen asuco wurden seit 2010 bislang fünf Zweitmarktfonds mit einem Kommanditkapital von rd. 320 Mio. € bei rd. 4.300 Anlegern sowie Inhaber- und Namensschuldverschreibungen der Serie **ZweitmarktZins** mit einem Nennbetrag in Höhe von ca. 473 Mio. € bei über 13.000 Anlegern platziert, so dass auch hier langjährige Erfahrung vorliegt. Gemäß der Leistungsbilanz der Zweitmarktfonds

asuco 1-5 sowie der emittierten Schuldverschreibungen der asuco in Kurzform mit Stand vom 30.09.2024 entwickeln sich 78 % der Emissionen über Plan, 17 % plangemäß und nur 5 % unter Plan, so dass ein erfolgreicher Track-record vorliegt.

● Die langjährig tätige Emittentin hat bislang unmittelbar sowie mittelbar Beteiligungen für 374,8 Mio. € erworben an insgesamt 316 Zielfonds von 58 Fondsverwaltern, die insgesamt 443 Immobilien halten, und Gesellschafterdarlehen an 20 Zielfonds in einer Gesamthöhe von ca. 50,6 Mio. € gewährt. Zeichner der Inhaberschuldverschreibung investieren somit in ein breitgestreutes und diversifiziertes Immobilien-Portfolio. Die von den Zielfonds gehaltenen Immobilien weisen einen durchschnittlichen Vermietungsstand von rd. 94 % auf. Die Immobilien liegen hauptsächlich in Deutschland (ca. 98 %) und weisen unterschiedliche Nutzungsarten auf: 19 % Spezialimmobilien (u. a. Hotels, Pflegeheime, Kliniken und Lo-

Ihr direkter Draht ...



02602/9191-640

Fax: 02602/9191-646

e-mail: kmi@kmi-verlag.de

... für den vertraulichen Kontakt

Impressum

kapital-markt intern Verlag GmbH, Bahnallee 3, (Am ICE-Terminal), D-56410 Montabaur, Tel.: +49 (0)2602 9191 640, Fax: +49 (0)2602 9191 646. www.kmi-verlag.de. Geschäftsführer: Rechtsanwalt (Syndikusanwalt) Gerrit Weber. Gerichtsstand Montabaur. Handelsregister HRB 28667. Vervielfältigung nur mit Genehmigung des Verlages.

kapital-markt intern Chefredakteur: Redaktionsdirektor Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Redaktionsdirektor Rechtsanwalt Gerrit Weber. Redaktionsbeirat: Dipl.-Ing. Dipl.-Oen. Erwin Hausen, Christian Prüßing M.A., Druck: Theodor Gruda GmbH, www.gruda.de.

gistik), 44 % Einzelhandelsimmobilien (u. a. Einkaufszentren, Fachmarktzentren, Geschäftshäuser, Nahversorger und Baumärkte), 28 % Büroimmobilien und ca. 4 % Wohnimmobilien. Nach Angaben des Anbieters konnten im Zeitraum 01.10.2016–30.09.2024 aus Liquidationen von Zielfonds durchschnittlich 37 % Veräußerungsgewinne erzielt werden.

● Formal handelt es sich bei dem Angebot um einen Semi-Blind-Pool. In der Praxis sind die Blind-Pool-Risiken aber u. E. deutlich reduziert, u. a. durch das bestehende Immobilienfonds-Portfolio, das im Prospekt aufgelistet und wie vorstehend mit entsprechenden Eckdaten beschrieben wird. Darüber hinaus gelten verbindliche Investitionskriterien, u. a.: ++ Maximale Beteiligungshöhe pro Zielfonds von 25 % (10 % bezogen auf den Nennbetrag aller Emissionen der Emittentin) ++ Es wird ausschließlich in Zielfonds mit Immobilien in Deutschland investiert ++ Mindestens 80 % werden in Zielfonds mit überwiegend gewerblicher Nutzung investiert ++ Ausschließlich Investitionen in Zielfonds mit Immobilien mit einem Vermietungsstand von mindestens 85 % ++ Eine Investition in Zielfonds erfolgt ausschließlich bei Vorliegen eines Vertragswerks, welches anlegerfreundlich ist (z. B. Mitspracherecht möglichst bei allen wesentlichen Geschäftsvorfällen wie angemessener Veräußerungserlös beim Verkauf von Fondsimmobilien, Teilnahme am Verkehrswert der Immobilien) ++ Der Ankaufskurs für die Zielfonds entspricht maximal dem inneren Wert, der auf Basis des überschlägig ermittelten Verkehrswertes berechnet wird.

● Der Anbieter hat nachhaltig nachgewiesen, dass er einen exzellenten Zugang zum sog. Zweitmarkt hat. asuco verfügt über eine Datenbank, in der Geschäftsprozesse wie die Abgabe von Kaufangeboten, die Ankaufabwicklung, Fondsbewertung und Fondsmanagement integriert sind. So können laut Anbieter für über 400 Fonds sofort Kaufangebote abgegeben werden. Rasche Angebotserstellung und professionelle Kaufabwicklung sind wesentliche Wettbewerbsvorteile des erfahrenen Anbieters beim Zugang zu Zweitmarktanteilen, da neben dem Preis die Qualität der Abwicklung einen wichtigen Aspekt für den Verkäufer darstellt. Der Zweitmarkt, an dem Anteile von bereits vollplatzierten geschlossenen Immobilienfonds gehandelt werden, stellt nach Einschätzung der Emittentin seit Jahren ein tendenziell wachsendes Segment dar, u. a. aufgrund ++ der überdurchschnittlich hohen Altersstruktur der Anleger von geschlossenen Immobilienfonds (mehr als 60 % der Zeichner sind über 50 Jahre alt) ++ der zuletzt zurückgegangenen Zahl von Beteiligungsangeboten am Erstmarkt. Für Investoren am Zweitmarkt bieten sich eine Reihe von Vorteilen: ++ Häufig erfolgen in

späteren Jahren höhere Ausschüttungen als bei der Emission eines geschlossenen Immobilienfonds ++ Durch Erwerb einer Beteiligung oftmals Jahre nach der Emission besteht die Chance auf eine verkürzte Restlaufzeit ++ Es existieren bereits Erfahrungswerte über die Entwicklung der Fondsobjekte und die Leistungsfähigkeit des Fondsmanagements ++ Oftmals erheblich unter dem Verkehrswert liegendes Kursniveau, infolge unkonkreter Preisvorstellungen auf Verkäuferseite aufgrund geringer Transparenz bei der Kursfindung, sowie infolge persönliche Notsituationen der meisten verkaufswilligen Anleger.

● Die Emittentin beabsichtigt die Einbeziehung der Schuldverschreibungen in den Freiverkehr einer oder mehrerer Börsen in Deutschland. Die genauen Details stehen jedoch noch nicht fest und eine finale diesbezügliche Entscheidung ist noch nicht getroffen worden. Unabhängig davon gibt es für Investoren in einer persönlichen "Sondersituation" (ab dem 70. Lebensjahr, arbeitslos, Anspruch aus Berufs- oder Erwerbsunfähigkeit oder Insolvenz angemeldet) ein Rückkaufangebot mit 5–10%igen Abschlägen zum NAV, so dass Anleger im Falle eines kurzfristigen Kapitalbedarfs grds. liquide sein können.

● Die Nachrangigkeit der Inhaberschuldverschreibungen ist wirtschaftlich von untergeordneter Bedeutung, da auf Ebene der Emittentin keine nennenswerten sonstigen erstrangigen Verbindlichkeiten bestehen bzw. vorgesehen sind. In den nächsten 12 Monaten ist zudem keine der bislang von asuco begebenen nachrangigen Finanzierungen (in der Form von Inhaber- und Namensschuldverschreibungen) zur Rückzahlung fällig. Danach ist es laut asuco zum derzeitigen Stand möglich, die bestehenden Finanzierungen vollständig aus Erträgen aus ausgereichten Gesellschafterdarlehen, aus Ausschüttungen von Zielfonds und aus der Auskehrung von Liquidationsgewinnen durch Zielfonds, aus etwaigen Verkäufen von Minderheitsbeteiligungen an Zielfonds oder aus der Neuemission zu finanzieren.

● Die Prognoserechnung sieht im mittleren Szenario Zahlungen an Anleger in Höhe von ca. 4,25 % p. a. sowie für 2035 ca. 118,4 % vor (Zins/Bonus inkl. Rückzahlung), also insgesamt ca. 160,9 %, so dass entsprechende Anreize für eine Investition bestehen.

'k-mi'-Fazit: Aufgrund der jahrzehntelangen Erfahrung des Anbieters, der bisher erzielten attraktiven Ergebnisse sowie der extrem breiten Risikostreuung ist das Angebot zur Beimischung sehr gut geeignet. Langfristig orientierte Investoren können so auch mit geringeren Investitionssummen Zugang zu einem sehr breiten und ausgewogenen Mix von Immobilien-nutzungsarten bekommen.

In Europas größter Informationsdienst-Verlagsgruppe...

...erscheinen die wöchentlichen Branchenbriefe:

steuerberater intern
immobilien intern
umsatzsteuer intern
Ihr Steuerberater
steuer@ip GmbH intern
EXCLUSIV (Schweiz)



Bank intern
kapital-markt intern
finanz@ip
versicherung@ip
investment@ip
inside track (USA)