

## Kurzanalyse: ZweitmarktZins 09-2019

TKL Analysen erbringt lediglich die Wertpapiernebendienstleistung der Erstellung, Verbreitung oder Weitergabe von Finanzanalysen. TKL Analysen ist mithin kein Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Als Datenbasis für die Kurzanalyse dienen Angaben der Initiatoren in den Verkaufsprospekten sowie Angaben aus Quellen weiterer Dritter. Für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Genauigkeit der Angaben zeichnen die Initiatoren und die weiteren veröffentlichten Dritten ausschließlich sich selbst verantwortlich. Die Kurzanalyse stellt lediglich eine von mehreren Hilfen bei der Anlageentscheidung dar. Sie ersetzt keinesfalls eine qualifizierte Anlageberatung durch eine entsprechend ausgebildete Person, wie beispielsweise einen Anlage-, Steuerberater und/oder Rechtsanwalt.

### Allgemeine Daten der Beteiligung

Bezeichnung der Namensschuldverschreibung	ZweitmarktZins 09-2019
Initiator	asuco Vertriebs GmbH
Investitionsobjekt	Mittelbare oder unmittelbare Investitionen überwiegend in deutsche Immobilien
Datum der Prospektaufstellung	14. März 2019
Analysedatum	27. Juni 2019
Ende der Platzierung	spätestens zwölf Monate nach Prospektbilligung
Laufzeit der Namensschuldverschreibung	bis zum 30. September 2029
Kündigung frühestens möglich zum	vorzeitige ordentliche Kündigung durch den Anleger nicht möglich
Haftung im Außenverhältnis	beschränkt auf den Erwerbspreis der Namensschuldverschreibung zzgl. Agio
Währung der Namensschuldverschreibung	EUR
Mindestzeichnungssumme in EUR	5.000
Einzahlungstermine	
nach Annahme	100% des Nominalwertes zzgl. Agio
Emissionskapital ohne Agio in TEUR	50.000
Agio in % des Emissionskapitals	5,0%
Emissionskapital inkl. Agio (Gesamtinvestition) in TEUR	52.500
Anmerkungen:	-

### Zusammenfassung und Rating

Anleger haben die Möglichkeit, nachrangige Namensschuldverschreibungen der asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG zu zeichnen. Der Emittent wird mit dem eingeworbenen Emissionskapital Anteile an geschlossenen Immobilienfonds oder direkt Immobilienobjekte erwerben. Die Konzeption entspricht insgesamt den erforderlichen Standards. Die im Prospekt aufgeführten Investitionskriterien sind verbindlich, was das Managementrisiko für den Fonds senkt. Ein ausreichender Diversifikationseffekt kann durch die Einhaltung der Investitionskriterien erreicht werden. Die Möglichkeit, in hauseigene Produkte zu investieren, besteht nicht. Dadurch können potenzielle Interessenskonflikte nicht entstehen. Zum 23.04.2019 waren 87% der zur Verfügung stehenden Investitionssumme bereits in 236 verschiedene Zielfonds angelegt. Das Beteiligungsportfolio scheint gut diversifiziert zu sein.

Die für die Auswahl und Bewertung der anzukaufenden Beteiligungen sowie die Auswahl und Konzeption der Direktbeteiligungen verantwortliche asuco-Unternehmensgruppe scheint über die nötigen Kontakte und das Know-how bei der Identifizierung und dem Ankauf von geeigneten Zielfonds zu verfügen.

Die Fondskosten in der Investitionsphase sind durchschnittlich. Die Fondskosten in der Betriebsphase sind weit unterdurchschnittlich. Die Regelung zur erfolgsabhängigen Vergütung bei Fälligkeit schafft positive Anreize für das Fondsmanagement.

**Insgesamt handelt es sich um ein sehr gutes Angebot mit einem eingeschränkten Blind-Pool-Charakter und sehr erfahrener Fondsmanagement.**

#### Rating



★★★★★	Sehr gut
★★★★	Gut
★★★	Platzierungsfähig
★★	Uninteressant
★	Mangelhaft

## Kurzanalyse: ZweitmarktZins 09-2019

### Initiator

Erfahrung	
Anzahl platzierter Vermögensanlagen	14
Realisiertes Investitionsvolumen in Mio. €	520,9
Anzahl platzierter Zweitmarktfonds	14
Durchschnittliches Volumen platzierter Real Estate Private Equity Fonds in Mio. EUR	37,2
Performance bereits aufgelegter Fonds*	
Alle Fonds des Initiators	
Vergleich prospektierter und realisierter Ausschüttungen	0 unter Plan, 1 im Plan, 9 über Plan
Vergleich prospektierter und realisierter Tilgungen	0 unter Plan, 0 im Plan, 0 über Plan

Die asuco-Unternehmensgruppe wurde 2009 als bankenunabhängiges Emissionshaus für Immobilien-Zweitmarktfonds gegründet. Das Stammkapital des alleinigen Gesellschafters des Initiators wird von den Geschäftsführern Dietmar Schloz und Robert List in Höhe von insg. 77% der Stimmrechte inkl. Stimmrechtsvollmacht sowie von Paul Schloz und leitenden Mitarbeitern gehalten. Das Management und die Mitarbeiter verfügen über langjährige Branchenerfahrung zum Teil in leitenden Funktionen. Zu den Erfahrung gehören der Aufbau des Emissionshauses WealthCap im Konzern einer deutschen Großbank, Konzeptions- und Fondsmanagement-Know-How für geschlossene Immobilien-, Leasing- und Immobilien-Zweitmarktfonds mit Investitionen im In- und Ausland, Vertriebsverantwortung für ein platziertes Eigenkapital in Höhe von 2,5 Mrd. EUR, Etablierung eines Zweitmarktes für geschlossene Fonds mit einem kumulierten Umsatz von rund 730 Mio. EUR Nominalkapital bei rund 13.000 Umsätzen, Entwicklung und Management von fünf Initiatoren übergreifenden Zweitmarktfonds mit ca. 320 Mio. EUR Investitionsvolumen und Beteiligungen an über 300 Fondsgesellschaften. Bislang hat die asuco-Gruppe fünf Immobilien-Zweitmarktfonds mit einem Investitionsvolumen von 320 Mio. EUR aufgelegt. Die Ausschüttungen aller Fonds liegen über Plan. Zusätzlich wurden neun Angebote zur Zeichnung von Namensschuldverschreibungen durchgeführt. Das vorliegende Angebot zur Zeichnung einer Namensschuldverschreibung ist somit das vierzehnte Immobilien-Zweitmarktangebot des Initiators.

#### Teilrating



#### Anmerkungen:

\* Stand: Leistungsbilanz vom 27.02.2019

### Fondskonzeption

Emittent der Namensschuldverschreibung	asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG
Prospektprüfungsbericht	vorhanden
Steuerliche Konzeption	die Anleger erzielen Einkünfte aus Kapitalvermögen
Steuergutachten	Bestandteil des Prospektprüfungsberichts
Platzierungsgarantie*	nicht vorhanden
Für das Zustandekommen des Fonds erforderliche Mindestplatzierung	k.A.

#### Konzeptionelle Besonderheiten:

Die Namensschuldverschreibungen werden mit einem variablen Zinssatz von bis zu 5,5% p.a. sowie Zusatzzinsen in Höhe von bis zu 4,5% p.a., bezogen auf den Nominalbetrag, verzinst. Die Höhe der Zinsen und Zusatzzinsen hängt von den laufenden Einnahmen und Ausgaben des Emittenten ab. Zinsen und Zusatzzinsen, die in den Vorjahren nicht gezahlt werden konnten, werden bei entsprechender positiver Entwicklung nachgeholt.

Die Namensschuldverschreibungen haben eine Laufzeit - vorbehaltlich einer vorzeitigen Kündigung oder Verlängerung durch den Emittenten - bis zum 30.09.2029. Der Emittent kann die Namensschuldverschreibungen jeweils zum 30.09. eines Jahres, frühestens jedoch zum 30.09.2023, mit einer Kündigungsfrist von mindestens 6 Monaten ordentlich kündigen. Weiterhin ist der Emittent berechtigt, die Laufzeit jeder einzelnen Namensschuldverschreibung um 1 x 2 Jahre und anschließend um 8 x 1 Jahr zu verlängern. Den Verlängerungen um 8 x 1 Jahr können die Anleger allerdings gegen eine Verringerung der letzten Zinszahlung widersprechen. Somit beträgt die Laufzeit der Namensschuldverschreibung zwischen zwei und zwölf Jahren, bei Zustimmung der Anleger und auf Wunsch des Emittenten bis zu 20 Jahren.

Für Anleger, die bestimmte Voraussetzungen erfüllen, bietet die asuco pro GmbH, eine 100%ige Tochtergesellschaft des Emittenten, den Rückkauf von bis zu 3% der ausgegebenen Namensschuldverschreibungen zu einem Kaufpreis in Höhe von 95% des Net Asset Value an.

Positiv hervorzuheben sind die in hohem Maße erfolgsabhängig gestaltete Managementvergütung (siehe Abschnitt "Kostenstruktur und Ergebnisverteilung") und die Tatsache, dass die asuco-Geschäftsführer selbst in die asuco-Produkte investieren ("partnerschaftliches Investieren"). Das führt zu gleichgerichteten Interessen und schwächt potenzielle Interessenskonflikte ab.

#### Teilrating




#### Anmerkungen:

\*Ein Rückabwicklungsrisiko besteht nicht, da der Emittent bereits über ein ausreichendes Portfolio verfügt.

## Kurzanalyse: ZweitmarktZins 09-2019

### Investitionsobjekt

Angestrebte Diversifikation auf Zielfonds	mehr als 230 Zielfonds
Angestrebte Immobilienarten	überwiegend Gewerbeimmobilien
Angestrebte Regionen und Länder	überwiegend deutsche Immobilien
Blind-Pool-Charakter	87% der Zielobjekte stehen fest; 13% der Zielobjekte sind in Verhandlung
<p><u>Beurteilung der Zielobjekte, in die investiert werden soll</u></p> <p>Zum 23.04.2019 waren Beteiligungen an 236 verschiedenen Zielfonds von 52 Anbietern für einen Gesamtbetrag von ca. 172,6 Mio. EUR erworben worden. Mittelbar ist der Emittent an 368 Immobilien verschiedener Nutzungsarten, die einen durchschnittlichen Vermietungsstand von 98% aufweisen, beteiligt. Das Beteiligungsportfolio scheint damit gut diversifiziert zu sein.</p> <p>Insgesamt sind 87% der zum 23.04.2019 zur Verfügung stehenden Investitionssumme bereits angelegt. Weiterhin verfügt die asuco über eine umfassende Datenbank, in der über 900 Fonds, davon 500 mit Kaufkursen, erfasst sind. Das Fondsmanagement ist demnach in der Lage, das eingezahlte Emissionskapital schnell zu investieren. Es handelt sich somit um eine mittelbare Beteiligung mit eingeschränktem Blind-Pool-Charakter.</p>	
Intensive Prüfung der Zielobjekte durch das Management des Fonds	vorhanden
Kann das Fondsmanagement von den Investitionskriterien abweichen?	nein
Maximales prozentuales Investitionsvolumen in hauseigene Produkte des Initiators	0,00%
Berichterstattung an die Anleger über die Investitionsaktivitäten und die Entwicklung der Projekte	in der Investitionsphase vierteljährlich, in der Betriebsphase jährlich
<p><u>Beurteilung des Investitionsprozesses des Fonds</u></p> <p>Die Investitionskriterien sind Bestandteil des Gesellschaftsvertrags des Emittenten. Der Initiator hat bislang lediglich Zweitmarktfonds aufgelegt. Somit besteht nicht die Möglichkeit, in hauseigene Produkte zu investieren. Dadurch können potenzielle Interessenskonflikte nicht entstehen. Durch die in den Investitionskriterien festgeschriebene Investition von höchstens 10% des Investitionskapitals der Fondsgesellschaft in jeden ausgewählten Zielfonds kann ein ausreichender Diversifikationseffekt erreicht werden. Die Inhaber der Namensschuldverschreibungen erhalten jährlich einen umfangreichen Geschäftsbericht, der die geprüfte Bilanz, eine Bestandsanalyse der Zielinvestments, eine Liquiditätsprognose sowie die Angabe des Net Asset Value enthält. Darüber hinaus werden alle drei Jahre Informationsveranstaltungen durchgeführt. Während der Investitionsphase werden die Anleger vierteljährlich über den Portfolioaufbau informiert.</p>	
<p><b>Teilrating</b> </p>	
<p>Anmerkungen:</p> <p>-</p>	

## Kurzanalyse: ZweitmarktZins 09-2019

### Ankaufsprozess

<u>Management des Fonds</u>	
Fondsmanagement	asuco-Unternehmensgruppe
Wird das Fondsmanagement von externen Partnern unterstützt?	ja
Namentlich genannte externe Partner	Netzwerk von Spezialisten
<u>Beurteilung des Ankaufsprozesses</u>	
<p>Der Ankauf der Zielfonds-Beteiligungen obliegt der asuco-Unternehmensgruppe. Zu ihrer Tätigkeit gehört auch die Auswahl und Bewertung der anzukaufenden Beteiligungen sowie die Auftragsabwicklung. Das Management verfügt über ein ausgeprägtes Branchen-Know-how und weist mehr als 20 Jahre Branchenerfahrung auf. Nach eigenen Angaben verfügt die asuco-Unternehmensgruppe über ein ausgedehntes Netzwerk von Spezialisten, das alltäglich bei den Bewertungen und Kaufentscheidungen genutzt werden kann.</p> <p>Insgesamt scheint der Fonds über ein sehr erfahrenes Management im Ankaufsprozess zu verfügen.</p>	
<b>Teilrating</b> ★★★★★	
Anmerkungen:	
-	

### Kostenstruktur und Ergebnisverteilung

<u>Investitionsphase</u>	
Investitionsgrad mit Liquiditätsreserve in %	91,60%
Fondskosten in der Investitionsphase ohne Agio in % des Emissionskapitals ohne Agio	8,40%
Fondskosten in der Investitionsphase zzgl. Agio in % des Emissionskapitals inkl. Agio	12,76%
<u>Betriebsphase</u>	
Variable Fondskosten in der Betriebsphase p.a. in % des Emissionsvolumens	0,58% p.a.
<u>Ergebnisverteilung*</u>	
Vorzugsrendite ("Hurdle Rate") für die Anleger	7,0%
Ergebnisbeteiligung der Anleger	85,0%
Ergebnisbeteiligung der übrigen Gesellschafter und des Managements	15,0%
<b>Teilrating</b> ★★★★★	
Anmerkungen:	
<p>* Bei Fälligkeit erhält das Fondsmanagement eine erfolgsabhängige Vergütung in Höhe von 15% der durchschnittlich 7% p.a. übersteigenden Zins- und Zusatzzinszahlungen während der Laufzeit. Eine negative erfolgsabhängige Vergütung, die die asuco Geschäftsbesorgungs GmbH erstatten muss, entsteht in Höhe von 15 % des den unteren Grenzwert von 4,5% p.a. unterschreitenden durchschnittlichen Prozentsatzes.</p>	