



# Plausibilitätsprüfung

für die Vermögensanlage

## Namenschuldverschreibungen der Serie ZweitmarktZins 15-2020

zum 9. September 2020

## Inhaltsverzeichnis

|   |    |
|---|----|
| Verwendete Unterlagen   | 3  |
| Allgemeine Daten der Beteiligung  | 3  |
| Initiator   | 4  |
| Konzeption  | 5  |
| Investitionsobjekt  | 8  |
| Ankaufsprozess  | 10 |
| Kostenstruktur und Ergebnisverteilung   | 11 |
| Zusammenfassung TKL-Fazit   | 13 |
| Leitfaden zur Plausibilitätsprüfung gem. § 63 und 64 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) in Verbindung mit § 16 Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV) | 15 |
| Systematik der TKL-Plausibilitätsprüfung  | 15 |
| Hinweise zum Finanzanalysten gem. § 86 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)   | 18 |

## Verwendete Unterlagen

### Zur Erstellung der Plausibilitätsprüfung verwendete Unterlagen

|  |
|--|
| Verkaufsprospekt vom 2. September 2020<br>Vermögensanlagen-Informationsblatt, Zeichnungsschein<br>Prospektprüfungsbericht<br>Leistungsbilanz vom 28. August 2020<br>Informationen des Initiators |
| Die zugrundeliegenden Verträge wurden nicht von der TKL geprüft.   |

## Allgemeine Daten der Beteiligung

| Merkmal   | Ausprägung   | Seiten im Prospekt         |
|---|--|----------------------------|
| Bezeichnung der Namensschuldverschreibung       | ZweitmarktZins 15-2020   | S. 1 Verkaufsprospekt (VP) |
| Fondstyp  | Zweitmarktfonds, Namensschuldverschreibungen   | -                          |
| Investitionsobjekt                              | Mittelbare oder unmittelbare Investitionen überwiegend in deutsche Gewerbeimmobilien | S. 17 VP                   |
| Rechtsform                                      | Namensschuldverschreibungen  | S. 1 VP                    |
| Emittent  | asuco Vertriebs GmbH   | S. 5 VP                    |
| Datum der Prospektaufstellung                   | 2. September 2020  | S. 5 VP                    |
| Währung   | EUR  | S. 11 VP                   |
| Mindestzeichnungssumme in EUR                   | 5.000  | S. 11 VP                   |
| Einzahlungstermine                              | 100% des Nominalwertes zzgl. Agio nach Annahme                                       | S. 11 VP                   |
| Ende der Platzierungsfrist                      | spätestens zwölf Monate nach Prospektbilligung                                       | S. 11 VP                   |
| Emissionskapital ohne Agio                      | 50.000.000 EUR   | S. 11 VP                   |
| Agio in %                                       | 5,0%   | S. 11 VP                   |
| Emissionsvolumen inkl. Agio (Gesamtinvestition) | 52.500.000 EUR   | S. 11 VP                   |

## Initiator

### Initiator

| Merkmal            | Ausprägung                             | Seiten im Prospekt |
|--------------------|--|--------------------|
| Name               | asuco Vertriebs GmbH                   | S. 5 VP            |
| Anschrift          | Pestalozzistraße 33, 82041 Deisenhofen | S. 5 VP            |
| Internet           | www.asuco.de                           | -                  |
| Gründung           | 2009                                   | S. 70 VP           |
| Stammkapital       | 1.200.000 EUR                          | S. 70 VP           |
| Unternehmensgruppe | asuco-Gruppe                           |                    |

### Erfahrung\*

| Merkmal                                    | Ausprägung | Seiten im Prospekt         |
|--|------------|----------------------------|
| Anzahl platzierter Vermögensanlagen        | 19         | Leistungsbilanz 28.08.2020 |
| Realisiertes Investitionsvolumen in Mio. € | 620,41     | Leistungsbilanz 28.08.2020 |

|                 | Anzahl |  | Volumen   |             |                            |
|-----------------|--------|--|-----------|-------------|----------------------------|
|                 |        |  | in Mio. € | Ø in Mio. € |                            |
| davon:          |        |  |           |             |                            |
| Zweitmarktfonds | 19     |  | 620,4     | 32,7        | Leistungsbilanz 28.08.2020 |
| Sonstige        | 0      |  | 0,0       | -           | -                          |

Anmerkungen:

\* Stand: 28. August 2020.


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

| Merkmal      | Ausprägung |         |           | Seiten im Prospekt         |
|--------------|------------|---------|-----------|----------------------------|
|              | unter Plan | im Plan | über Plan |                            |
| Ausschüttung | 0          | 3       | 9         | Leistungsbilanz 28.08.2020 |
| Tilgung      | 0          | 0       | 0         | Leistungsbilanz 28.08.2020 |
| Verkäufe     |            | 0       |           | Leistungsbilanz 28.08.2020 |

Anmerkungen:

\* Angaben gemäß Leistungsbilanz vom 28.08.2020. Abweichungen von +/-5% wurden als 'im Plan' gewertet. Wenn noch keine Tilgungen prospektiert und geleistet wurden, sind die Ergebnisse als "im Plan" bewertet worden. Das gleiche Vorgehen wurde bei Ausschüttungen gewählt.

### TKL-Fazit Initiator

|   |   |
|---|---|
| <p>Die 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 Management-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 1 Mrd. EUR Nominalkapital bei rund 22.300 Umsätzen, Entwicklung und Management von fünf Initiatoren übergreifenden Zweitmarktfonds mit ca. 320 Mio. EUR Investitionsvolumen und Beteiligungen an über 300 Fondsgesellschaften. Die Ausschüttungen aller Fonds liegen über Plan. Zusätzlich wurden 14 Angebote zur Zeichnung von Namensschuldverschreibungen durchgeführt. Das vorliegende Angebot zur Zeichnung einer Namensschuldverschreibung ist somit das 20. Immobilien-Zweitmarktangebot des Initiators.</p> |  |
|---|---|

## Konzeption

### Rechtliche Konzeption

| Merkmal   | Ausprägung   |   | Seiten im Prospekt     |
|---|--|---|------------------------|
| Rechtsform  | Namensschuldverschreibungen  |   | S. 1 VP                |
| <p><b>Über den Kauf von Namensschuldverschreibungen stellt der Anleger dem Emittenten nachrangiges Fremdkapital zur Verfügung. Sollte der Emittent vorrangiges Fremdkapital aufnehmen, würde dieses bevorzugt bedient werden. Vorrangiges Fremdkapital ist nur zur Finanzierung von Investitionen für eine voraussichtliche Laufzeit von einem Jahr und zur Rückzahlung fälliger Namensschuldverschreibungen zum Nominalbetrag, einschließlich der Zahlung fälliger Zinsen und Zusatzzinsen, erlaubt. Es besteht grundsätzlich das Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals inkl. Agio. Durch Verpflichtungen aus einer persönlichen Anteilsfinanzierung kann auch weiteres Vermögen des Anlegers gefährdet sein.</b></p>   |  |   |                        |
| Nachschusspflicht   | ausgeschlossen   | ● | S. 22 VP               |
| Emittent  | asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG                                 |   | S. 5 VP                |
| Mittelverwendungskontrolle  | nicht vorhanden  | ● | S. 145 VP              |
| <p>Eine unabhängige Mittelverwendungskontrolle ex ante ist nicht vorhanden. Somit besteht grundsätzlich das Risiko, dass das eingesammelte Kapital nicht zweckgemäß verwendet wird. Allerdings handelt es sich bei der asuco-Gruppe um einen renommierten Marktteilnehmer, der mit seiner Reputation für die korrekte Mittelverwendung bürgt. Weiterhin wird jährlich ein Jahresabschluss erstellt, der durch einen Wirtschaftsprüfer geprüft wird. Somit erfolgt nachträglich eine unabhängige Mittelverwendungskontrolle. Der Geschäftsbericht der Emittentin für das Geschäftsjahr 2019 liegt ohne Beanstandungen vor.</p> <p>Der Grund für die fehlende Mittelverwendungskontrolle besteht laut Initiator in den täglichen Abläufen des operativen Geschäfts. Da laufend zahlreiche Beteiligungen an Zielfonds geprüft und erworben werden, wäre eine unabhängige Mittelverwendungskontrolle schwer durchführbar bzw. mit hohen Kosten verbunden.</p> |  |   | Angaben des Initiators |
| Führung des Namensschuldverschreibungsregisters   | BONAVIS Treuhand GmbH  |   | S. 20 VP               |
| Laufzeit der Namensschuldverschreibung  | bis zum 30. September 2030   |   | S. 14 VP               |
| Kündigung frühestens möglich zum  | vorzeitige ordentliche Kündigung durch den Anleger nicht möglich         |   | S. 14 VP               |
| Haftung im Außenverhältnis  | beschränkt auf den Erwerbspreis der Namensschuldverschreibung zzgl. Agio |   | S. 16 VP               |

### Steuerliche Konzeption

| Merkmal  | Ausprägung  |  | Seiten im Prospekt |
|--|---|--|--------------------|
| Steuerliche Konzeption                                 | Emittent ist vermögensverwaltend  |  | S. 118 ff. VP      |
| Betriebsstätte des Emittenten                          | Deutschland   |  | S. 159 VP          |
| Einkunftsart für die Anleger                           | Einkünfte aus Kapitalvermögen   |  | S. 118 ff. VP      |
| Steuergutachten  | Bestandteil des Prospektprüfungsberichts  |  | -                  |
| Besonderheiten und Risiken der steuerlichen Konzeption | <p>Auf die Zinszahlungen und auf eventuelle Veräußerungsgewinne wird derzeit Kapitalertragsteuer (Abgeltungssteuer) in Höhe von 25% zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % sowie ggf. Kirchensteuer fällig, sofern der Anleger (Gläubiger) als natürliche Person in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtig ist und die Namensschuldverschreibungen im Privatvermögen hält. Es besteht grundsätzlich ein Steuerrechtsänderungsrisiko durch geänderte Steuergesetze, neue Erlasse und Verordnungen.</p> |  | S. 18 VP           |

## Konzeption - Fortsetzung

### Wirtschaftliche Konzeption

| Merkmal  | Ausprägung      |   | Seiten im Prospekt    |
|--|-----------------|---|-----------------------|
| Mindestzeichnungssumme in EUR  | 5.000           |   | S. 11 VP              |
| Platzierungsgarantie   | nicht vorhanden | ● | -                     |
| Ein Rückabwicklungsrisiko besteht nicht, da der Emittent bereits über ein ausreichendes Portfolio verfügt. |                 |   | Angabe des Initiators |
| Für das Zustandekommen des Fonds erforderliche Mindestplatzierung in TEUR                                  | k.A.            |   | -                     |

#### Besonderheiten der wirtschaftlichen Konzeption

|   |  |              |
|---|--|--------------|
| <p>Die Namensschuldverschreibungen werden mit einem variablen Zinssatz von bis zu 4,5% p.a. sowie Zusatzzinsen in Höhe von bis zu 5,5% 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.</p> <p>Die Namensschuldverschreibungen haben eine Laufzeit - vorbehaltlich einer vorzeitigen Kündigung oder Verlängerung durch den Emittenten - bis zum 30.09.2030. Der Emittent kann die Namensschuldverschreibungen jeweils zum 30.09. eines Jahres, frühestens jedoch 24 Monate ab vollständigem Zahlungseingang des Nominalbetrages beim Emittenten, 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.</p> <p>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 jährlich zu einem Kaufpreis in Höhe von 95% bzw. 90% des Net Asset Value an.</p> <p>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.</p> |  | S. 12 ff. VP |
| Anmerkungen:  |  |              |
| -   |  |              |

### Rechtliche Konzeption

| Merkmal   | Ausprägung  |   | Seiten im Prospekt |
|---|---|---|--------------------|
| Datum der Prospektaufstellung   | 2. September 2020   |   | S. 5 VP            |
| Prospektprüfungsbericht IDW S 4   | vorhanden   | ● |                    |
| Darstellung<br>(Ist der Prospekt verständlich gestaltet?)   | Die Darstellungen im Verkaufsprospekt und im Rahmen der Berichterstattung sind für einen durchschnittlich verständigen und vorsichtigen Anleger verständlich gestaltet. | ● |                    |
| Vollständigkeit<br>(Sind alle für einen Verkaufsprospekt wesentlichen Angaben vollständig dargestellt?) | Die für einen Verkaufsprospekt wesentlichen Angaben sind vollständig dargestellt.   | ● |                    |
| Angemessenheit<br>(Sind die im Verkaufsprospekt enthaltenen Angaben angemessen?)                        | Es besteht kein Grund zur Annahme, dass die im Verkaufsprospekt enthaltenen Angaben nicht angemessen sind.  | ● |                    |
| Klarheit<br>(Sind die wesentlichen Aussagen und Sachverhalte im Verkaufsprospekt klar dargestellt?)     | Die wesentlichen Aussagen und Sachverhalte sind im Verkaufsprospekt und im Rahmen der Berichterstattung klar dargestellt.   | ● |                    |
| Anmerkungen:  |   |   |                    |
| -   |   |   |                    |

## Konzeption - Fortsetzung

### TKL-Fazit Konzeption

Anleger haben die Möglichkeit, Namensschuldverschreibungen der asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG zu zeichnen. Es handelt sich dabei um nachrangiges Fremdkapital. Der Emittent wird mit dem eingeworbenen Emissionskapital Anteile an geschlossenen Immobilienfonds oder direkt Immobilienobjekte erwerben. Die Namensschuldverschreibungen können eine Laufzeit zwischen zwei und zwölf Jahren sowie bei Zustimmung der Anleger und auf Wunsch des Emittenten bis zu 20 Jahren aufweisen. 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 jährlich zu einem Kaufpreis in Höhe von 95% bzw. 90% des Net Asset Value an.

Eine unabhängige Mittelverwendungskontrolle ist nicht vorhanden. Somit besteht grundsätzlich das Risiko, dass das eingesammelte Kapital nicht zweckgemäß verwendet wird. Allerdings bürgt die asuco-Gruppe mit ihrer guten Reputation für die korrekte Mittelverwendung. Weiterhin erfolgt durch die Erstellung eines geprüften Jahresabschlusses nachträglich eine unabhängige Mittelverwendungskontrolle. Eine Platzierungsgarantie liegt nicht vor. Ein Rückabwicklungsrisiko besteht jedoch nicht, da der Emittent bereits über ein ausreichendes Portfolio verfügt. Ein Prospektprüfungsbericht ist vorhanden.

Die in hohem Maße erfolgsabhängig gestaltete Managementvergütung und die Tatsache, dass die asuco-Geschäftsführer selbst in die asuco-Produkte investieren ("partnerschaftliches Investieren"), schwächen potenzielle Interessenskonflikte ab.

Insgesamt entspricht die Konzeption den erforderlichen Standards.



## Investitionsobjekt

### Diversifikation

| Merkmal                                   | Ausprägung   | Seiten im Prospekt |
|---|--|--------------------|
| Investitionsobjekt                        | Mittelbare oder unmittelbare Investitionen überwiegend in deutsche Gewerbeimmobilien | S. 17 VP           |
| Angestrebte Diversifikation auf Zielfonds | mehr als 250 Zielfonds   | S. 191 VP          |
| Angestrebte Immobilienarten               | überwiegend Gewerbeimmobilien  | S. 17 VP           |
| Angestrebte Regionen und Länder           | überwiegend deutsche Immobilien  | S. 17 VP           |

### Blind-Pool-Charakter

| Merkmal   | Ausprägung   | Seiten im Prospekt                      |
|---|--|---|
| Stehen die Zielobjekte, in die investiert werden soll, bereits fest?  | teilweise  | ● S. 32, 104 VP, Angaben des Initiators |
| Konkretisierungsgrad  | 74% der Zielobjekte stehen fest; 26% der Zielobjekte sind in Verhandlung | TKL-Berechnung                          |
| <u>Beurteilung des Blind-Pool-Charakters des Fonds:</u><br>Zum 26.08.2020 waren Beteiligungen an 267 verschiedenen Zielfonds von 53 Anbietern für einen Gesamtbetrag von ca. 282 Mio. EUR erworben worden. Mittelbar ist der Emittent an 393 Immobilien verschiedener Nutzungsarten, die einen durchschnittlichen Vermietungsstand von ca. 96% aufweisen, beteiligt. Das Beteiligungsportfolio scheint damit gut diversifiziert zu sein. Insgesamt sind 74% der zum 30.09.2020 voraussichtlich 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 Management ist demnach in der Lage, das eingezahlte Emissionskapital schnell zu investieren. Es handelt sich somit um eine mittelbare Beteiligung mit eingeschränktem Blind-Pool-Charakter. |  | ● S. 32, 104 VP, Angaben des Initiators |





### Investitionsprozess

| Merkmal  | Ausprägung | Seiten im Prospekt |
|--|------------|--------------------|
| Intensive Prüfung der Zielobjekte durch das Management des Fonds   | vorhanden  | ● S. 82 ff. VP     |
| <u>Bei der Auswahl der Zielfonds einzuhaltende Investitionskriterien</u><br><ul style="list-style-type: none"> <li>- Mittelbare oder unmittelbare Investitionen überwiegend in inländische Gewerbeimmobilien an entwicklungsfähigen Standorten und/oder mit hohem Vermietungsstand.</li> <li>- Vorlage des Verkaufsprospektes und/oder von Unterlagen, die zumindest wesentliche Angaben zur Vermietung, Finanzierungsstruktur, Liquiditätssituation, zu wesentlichen Geschäftsvorfällen und zur steuerlichen Situation beinhalten.</li> <li>- Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung bzw. Einkünfte aus Kapitalvermögen gemäß den bei der jeweiligen Ankaufsentscheidung berücksichtigten Unterlagen. Bei anderen Einkunftsarten muss der Erwerb mittelbar über eine Kapitalgesellschaft (100%ige Tochtergesellschaft des Emittenten) erfolgen.</li> <li>- Anlegerfreundliches Vertragswerk.</li> <li>- Investition in Zielfonds überwiegend in Beteiligungen, die am Zweitmarkt gehandelt werden.</li> <li>- Maximale Einzelinvestition 10 % der emittierten Namensschuldverschreibungen aller Serien.</li> <li>- Ankaufskurs für die Zielfonds orientiert sich am inneren Wert (Verkehrswert), den die geschäftsführenden Gesellschafter des Emittenten ermittelt haben. Bei Leasingfonds entspricht der innere Wert dem Barwert der zukünftigen Zahlungsströme.</li> </ul> |            | S. 17 VP           |




## Investitionsobjekt - Fortsetzung

### Investitionsprozess - Fortsetzung


| Merkmale  | Ausprägung   |   | Seiten im Prospekt         |
|---|--|---|----------------------------|
| Kann das Fondsmanagement von den Investitionskriterien abweichen?   | nein   |    | S. 90 f. VP                |
| Maximales prozentuales Investitionsvolumen in hauseigene Produkte des Initiators  | 0,00%  |   | -                          |
| Der Initiator hat bislang lediglich Zweitmarktfonds aufgelegt. Somit besteht nicht die Möglichkeit, in hauseigene Produkte zu investieren. Dadurch können potenzielle Interessenskonflikte nicht entstehen.   |  |    | Leistungsbilanz 28.08.2020 |
| Grundsätzlich entstehen durch die Fokussierung auf hauseigene Fonds Interessenskonflikte, die dazu führen können, dass nicht die besten Fonds einer Asset-Klasse ins Fondsportfolio aufgenommen werden. Dies ist einerseits dann der Fall, wenn andere Emissionshäuser Produkte einer Asset-Klasse emittieren, die aus Anlegersicht eine höhere Qualität aufweisen. Diese Fonds werden aber von Anfang an vom Auswahlprozess ausgeschlossen und können somit nicht ins Portfolio aufgenommen werden. Das führt zu einer aus Anlegersicht suboptimalen Asset Allocation. Andererseits besteht die Gefahr einer „negativen Auslese“. Wenn sich Fonds eines Emissionshauses nicht gut platzieren lassen, evtl. auch auf Grund geringerer Qualität, besteht für das Emissionshaus das Interesse, diese Fonds in einen hauseigenen Multi-Asset-Fonds aufzunehmen. Somit können von den Anlegern ansonsten nicht nachgefragte Produkte doch noch „untergebracht“ werden. Diese Vorgehensweise widerstrebt eindeutig den Anlegerinteressen und stellt einen klassischen Interessenskonflikt dar. Die Anlage in die Produkte unterschiedlicher Emissionshäuser bietet auch einen zusätzlichen Vorteil: die Managementdiversifizierung. Durch Investitionen in mehrere Zielfonds der gleichen Asset-Klasse, aber von unterschiedlichen Anbietern, kann das Risiko, dass Managementfehler systematisch eine schlechte Performance verursachen, verringert werden. |  |   |                            |
| Berichterstattung an die Anleger über die Investitionsaktivitäten und die Entwicklung der Projekte  | in der Investitionsphase vierteljährlich, in der Betriebsphase jährlich  |  | Angabe des Initiators      |
| Beurteilung des Investitionsprozesses des Fonds   | 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. |  | -                          |

### TKL-Fazit Investitionsobjekt


|  |   |
|--|---|
| <p>Der Emittent und seine Tochtergesellschaft haben zum 26.08.2020 Beteiligungen an 267 verschiedenen Zielfonds von 53 Anbietern für einen Gesamtbetrag von ca. 282 Mio. EUR erworben. Mittelbar ist der Emittent an 393 Immobilien verschiedener Nutzungsarten beteiligt. Insgesamt sind 74% der zum 30.09.2020 voraussichtlich zur Verfügung stehenden Investitionssumme bereits angelegt. Das Beteiligungsportfolio scheint damit gut diversifiziert zu sein.</p> <p>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 im Prospekt aufgeführten Investitionskriterien sind verbindlich, was das Managementrisiko für den Fonds senkt. Der Initiator hat bislang lediglich Zweitmarktfonds aufgelegt. Somit besteht nicht die Möglichkeit, in hauseigene Produkte zu investieren. Die Anleger erhalten jährlich einen umfangreichen Geschäftsbericht. Während der Investitionsphase werden sie vierteljährlich über den Portfolioaufbau informiert.</p> <p>Insgesamt weist das Investitionsangebot einen eingeschränkten Blind-Pool-Charakter.</p> |  |
|--|---|

## Ankaufsprozess


### Management des Fonds

| Merkmal  | Ausprägung               | Seiten im Prospekt  |
|--|--------------------------|---|
| Fondsmanagement  | asuco-Unternehmensgruppe | S. 70 ff. VP  |
| <b>Angaben zum Fondsmanagement:</b><br><br>Für den Ankauf der Zielfonds-Beteiligungen ist die asuco-Unternehmensgruppe zuständig. Ihr Management und die Mitarbeiter weisen eine umfangreiche Branchenerfahrung und Branchen-Know how auf. Nach eigenen Angaben verfügt asuco über Wettbewerbsvorteile im Marktzugang und bei der Investition durch eine umfassende Datenbank, in der alle Geschäftsprozesse, insbesondere die Fondsbewertung und die Ankaufsabwicklung, integriert sind. Somit ist das Management unabhängig von einzelnen Einkaufsquellen wie z. B. den Zweitmarktplattformen.<br>Herr Robert List verfügt über eine mehr als 20-jährige Erfahrung im Vertrieb und der Konzeption geschlossener Alternativer Investmentfonds. Er war von 1994 in der Vermögensberatung bei der Dresdner Bank Gruppe und seit 1998 bei der BVT Unternehmensgruppe beschäftigt. Seit 2002 als Geschäftsführer der BVT Beratungs-, Verwaltungs- und Treuhandgesellschaft für internationale Vermögensanlagen für Vertrieb, Marketing und Presse- und Öffentlichkeitsarbeit verantwortlich. Seit 2013 auch in der Geschäftsführung der BVT Private Capital GmbH, in der die Betreuung professioneller Investoren der BVT Gruppe und ihrer Kapitalverwaltungsgesellschaft derigo GmbH & Co. KG zusammengefasst wurde.<br>Herr Dietmar Schloz verfügt über eine mehr als 20-jährige Erfahrung bei der Konzeption, dem Vertrieb, dem Fondscontrolling und der Anlegerbetreuung geschlossener Alternativer Investmentfonds. Er war bei der HYPO-Bank, seit 1992 Geschäftsführer bei der H.F.S. und seit 2007 zusätzlich verantwortlich für den Zweitmarktbereich in der Wealth Management Capital Holding. 1996 entstand unter seiner Federführung der erste initiatorenübergreifende Immobilien-Zweitmarktfonds. Während seiner Tätigkeit bei der H.F.S. und der WealthCap wurden 34 geschlossene Alternative Investmentfonds der Assetklassen Immobilien im In- und Ausland und Flugzeuge aufgelegt. |                          | <br>S. 70 ff. VP |

### Auswahl der Zielfonds

| Merkmal  | Ausprägung                | Seiten im Prospekt   |
|--|---------------------------|--|
| Wird das Fondsmanagement von externen Partnern unterstützt?  | ja                        | <br>Angabe des Initiators |
| Namentlich genannte externe Partner  | Netzwerk von Spezialisten | Angabe des Initiators  |
| <b>Angaben zu den externen Partnern:</b><br><br>Nach eigenen Angaben verfügt die asuco-Unternehmensgruppe aufgrund der langjährigen Branchenerfahrung und der Vertretung in zahlreichen Beiräten über ein ausgedehntes Netzwerk von Spezialisten, das alltäglich bei den Bewertungen und Kaufentscheidungen genutzt werden kann. |                           | Angabe des Initiators  |

### TKL-Fazit Ankaufsprozess


|   |   |
|---|---|
| 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.<br>Insgesamt scheint der Fonds über ein sehr erfahrenes Management im Ankaufsprozess zu verfügen. |  |
|---|---|

## Kostenstruktur und Ergebnisverteilung


### Fondsvolumen und Kapitalstruktur

| Merkmal                             | Wert   | Benchmark | Kommentar | Seiten im Prospekt |
|-------------------------------------|--------|-----------|-----------|--------------------|
| Emissionsvolumen ohne Agio in TEUR  | 50.000 | -         |           | S. 11 VP           |
| Emissionsvolumen inkl. Agio in TEUR | 52.500 | -         |           | S. 11 VP           |
| Fremdkapital in TEUR                | 0      | -         |           | -                  |


### Investition und Kosten auf Dachfondsebene

| Merkmal                                       | Wert   | Benchmark | Kommentar   | Seiten im Prospekt  |
|---|--------|-----------|---|---|
| <b>Investitionen</b>                          |        |           |   |   |
| Investitionsgrad ohne Liquiditätsreserve in % | 91,60% | -         |   | S. 111 VP   |
| Investitionsgrad mit Liquiditätsreserve in %  | 91,60% | 89,22%    | Der Investitionsgrad mit Liquiditätsreserve ist durchschnittlich. |  S. 111 VP |
| Liquiditätsreserve                            | k.A.   | -         |   | -   |


#### Fondskosten in der

|   |        |        |  |  |                |
|---|--------|--------|--|--|----------------|
| Fondskosten in der Investitionsphase ohne Agio in % des Emissionskapitals ohne Agio   | 8,40%  | 10,78% | Die Kosten in der Investitionsphase sind durchschnittlich. |  | S. 111 VP      |
| Fondskosten in der Investitionsphase zzgl. Agio in % des Emissionskapitals inkl. Agio | 12,76% | 13,16% |  |  | TKL-Berechnung |

#### Fondskosten in der Betriebsphase p.a. (ohne gewinnabhängige Komponenten)

|  |       |       |  |   |          |
|--|-------|-------|--|---|----------|
| Fondskosten in der Betriebsphase p.a. in % des Nominalbetrages | 0,55% | 1,10% | Die Kosten in der Betriebsphase sind weit unterdurchschnittlich. |  | S. 22 VP |
|--|-------|-------|--|---|----------|

#### Gewinnabhängige Managementgebühren bei der Veräußerung von Beteiligungen

|   |       |       |   |   |   |
|---|-------|-------|---|---|---|
| Provision in % der Brutto-Veräußerungserlöse beim Verkauf von Beteiligungen | 0,00% | 0,00% | Beim Verkauf von Beteiligungen fallen keine Provisionen an. |  | - |
|---|-------|-------|---|---|---|

#### Anmerkungen:

|   |
|---|
| - |
|---|

## Kostenstruktur und Ergebnisverteilung - Fortsetzung

### Ergebnisverteilung auf Dachfondsebene

| Merkm <sup>al</sup>                            | Wert   | Benchmark | Kommentar | Seiten im Prospekt |
|--|--------|-----------|-----------|--------------------|
| Vorzugsrendite ("Hurdle Rate") für die Anleger | 6,00%  | -         |           | S. 99 f. VP        |
| Ergebnisbeteiligung der Anleger                | 85,00% | -         |           | S. 99 f. VP        |
| Ergebnisbeteiligung des Fondsmanagements       | 15,00% | -         |           | S. 99 f. VP        |

#### Modell der Ergebnisverteilung

|   |   |  |
|---|---|--|
| <p>I. Phase: Die Verzinsung des Nominalbetrages der Namensschuldverschreibung besteht aus variablen Zinsen in Höhe von bis zu 4,5% p.a. und variablen Zusatzzinsen in Höhe von bis zu 5,5% p.a. Somit beträgt über die komplette Laufzeit die maximal mögliche Verzinsung 10,0% p.a. Der jährlich ermittelte Verzinsungsanspruch wird jedoch nur insoweit fällig, wie die Liquidität des Emittenten zur Bedienung der Verzinsungsansprüche der ausgegebenen Namensschuldverschreibungen aller Serien sowie vergleichbarer Fremdkapitalprodukte ausreicht. Die Höhe der tatsächlichen Zinszahlung ergibt sich aus den laufenden Einnahmen des Emittenten aus den Zielfonds-Beteiligungen abzüglich der laufenden Kosten des Emittenten. Die so ermittelten Überschüsse werden für die Rückzahlung und die Verzinsung der unterschiedlichen Serien von Namensschuldverschreibungen verwendet.</p> | ● |  |
| <p>II. Phase: Das Management erhält bei Fälligkeit der Namensschuldverschreibungen einer Serie eine erfolgsabhängige Vergütung in Höhe von 15% der durchschnittlich 6,0% p.a. übersteigenden Zins- und Zusatzzinszahlungen während der Laufzeit. Bei schlechter Entwicklung wird eine Maluszahlung in Höhe von 15 % des den unteren Grenzwert von 3,5% p.a. unterschreitenden durchschnittlichen Prozentsatzes fällig, die die asuco Geschäftsbesorgungs GmbH erstatten muss.</p>   |   |  |

### TKL-Fazit - Kostenstruktur und Ergebnisverteilung

|  |   |
|--|---|
| <p>Der Emittent plant keine Aufnahme von vorrangigem Fremdkapital zur Finanzierung des Ankaufs der Zielfonds-Beteiligungen. Allerdings nehmen die einzelnen Zielfonds Fremdmittel auf, so dass die Anleger mittelbar den Chancen und Risiken einer Fremdfinanzierung ausgesetzt sind. Die Fondskosten in der Investitionsphase sind durchschnittlich. Die Fondskosten in der Betriebsphase sind weit unterdurchschnittlich. Positiv hervorzuheben ist, dass das Management keine zusätzlichen Provisionen bei der Veräußerung von Beteiligungen erhält. Die Anleger erhalten eine variable Verzinsung, die über die komplette Laufzeit maximal 10% p.a. betragen kann. Die Höhe der tatsächlichen Zinszahlungen ergibt sich aus den laufenden Einnahmen des Emittenten aus den Zielfonds-Beteiligungen abzüglich der laufenden Kosten des Emittenten. Die so ermittelten Überschüsse werden für die Rückzahlung und die Verzinsung der unterschiedlichen Serien von Namensschuldverschreibungen verwendet. Bei Fälligkeit erhält das Management eine erfolgsabhängige Vergütung in Höhe von 15% der durchschnittlich 6% p.a. übersteigenden Zins- und Zusatzzinszahlungen während der Laufzeit. Bei schlechter Entwicklung wird eine Maluszahlung in Höhe von 15 % des den unteren Grenzwert von 3,5% p.a. unterschreitenden durchschnittlichen Prozentsatzes fällig, die die asuco Geschäftsbesorgungs GmbH erstatten muss. Diese Regelung schafft positive Anreize für das Management.</p> | ● |
|--|---|

## Zusammenfassung TKL-Fazit

### TKL-Fazit Initiator

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 Management-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 1 Mrd. EUR Nominalkapital bei rund 22.300 Umsätzen, Entwicklung und Management von fünf Initiatoren übergreifenden Zweitmarktfonds mit ca. 320 Mio. EUR Investitionsvolumen und Beteiligungen an über 300 Fondsgesellschaften. Die Ausschüttungen aller Fonds liegen über Plan. Zusätzlich wurden 14 Angebote zur Zeichnung von Namensschuldverschreibungen durchgeführt. Das vorliegende Angebot zur Zeichnung einer Namensschuldverschreibung ist somit das 20. Immobilien-Zweitmarktangebot des Initiators.



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

### TKL-Fazit Konzeption

Anleger haben die Möglichkeit, Namensschuldverschreibungen der asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG zu zeichnen. Es handelt sich dabei um nachrangiges Fremdkapital. Der Emittent wird mit dem eingeworbenen Emissionskapital Anteile an geschlossenen Immobilienfonds oder direkt Immobilienobjekte erwerben. Die Namensschuldverschreibungen können eine Laufzeit zwischen zwei und zwölf Jahren sowie bei Zustimmung der Anleger und auf Wunsch des Emittenten bis zu 20 Jahren aufweisen. 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 jährlich zu einem Kaufpreis in Höhe von 95% bzw. 90% des Net Asset Value an.

Eine unabhängige Mittelverwendungskontrolle ist nicht vorhanden. Somit besteht grundsätzlich das Risiko, dass das eingesamelte Kapital nicht zweckgemäß verwendet wird. Allerdings bürgt die asuco-Gruppe mit ihrer guten Reputation für die korrekte Mittelverwendung. Weiterhin erfolgt durch die Erstellung eines geprüften Jahresabschlusses nachträglich eine unabhängige Mittelverwendungskontrolle. Eine Platzierungsgarantie liegt nicht vor. Ein Rückabwicklungsrisiko besteht jedoch nicht, da der Emittent bereits über ein ausreichendes Portfolio verfügt. Ein Prospektprüfungsbericht ist vorhanden.

Die in hohem Maße erfolgsabhängig gestaltete Managementvergütung und die Tatsache, dass die asuco-Geschäftsführer selbst in die asuco-Produkte investieren ("partnerschaftliches Investieren"), schwächen potenzielle Interessenskonflikte ab.

Insgesamt entspricht die Konzeption den erforderlichen Standards.



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

### TKL-Fazit Investitionsobjekt

Der Emittent und seine Tochtergesellschaft haben zum 26.08.2020 Beteiligungen an 267 verschiedenen Zielfonds von 53 Anbietern für einen Gesamtbetrag von ca. 282 Mio. EUR erworben. Mittelbar ist der Emittent an 393 Immobilien verschiedener Nutzungsarten beteiligt. Insgesamt sind 74% der zum 30.09.2020 voraussichtlich zur Verfügung stehenden Investitionssumme bereits angelegt. Das Beteiligungsportfolio scheint damit gut diversifiziert zu sein.


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 im Prospekt aufgeführten Investitionskriterien sind verbindlich, was das Managementrisiko für den Fonds senkt. Der Initiator hat bislang lediglich Zweitmarktfonds aufgelegt. Somit besteht nicht die Möglichkeit, in hauseigene Produkte zu investieren. Die Anleger erhalten jährlich einen umfangreichen Geschäftsbericht. Während der Investitionsphase werden sie vierteljährlich über den Portfolioaufbau informiert.


Insgesamt weist das Investitionsangebot einen eingeschränkten Blind-Pool-Charakter.



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

## Zusammenfassung TKL-Fazit - Fortsetzung

| TKL-Fazit Ankaufsprozess  |   |
|---|---|
| <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. Insgesamt scheint der Fonds über ein sehr erfahrenes Management im Ankaufsprozess zu verfügen.</p> |  |
| Anmerkungen: _____  |   |

| TKL-Fazit Kostenstruktur und Ergebnisverteilung  |   |
|--|---|
| <p>Der Emittent plant keine Aufnahme von vorrangigem Fremdkapital zur Finanzierung des Ankaufs der Zielfonds-Beteiligungen. Allerdings nehmen die einzelnen Zielfonds Fremdmittel auf, so dass die Anleger mittelbar den Chancen und Risiken einer Fremdfinanzierung ausgesetzt sind. Die Fondskosten in der Investitionsphase sind durchschnittlich. Die Fondskosten in der Betriebsphase sind weit unterdurchschnittlich. Positiv hervorzuheben ist, dass das Management keine zusätzlichen Provisionen bei der Veräußerung von Beteiligungen erhält. Die Anleger erhalten eine variable Verzinsung, die über die komplette Laufzeit maximal 10% p.a. betragen kann. Die Höhe der tatsächlichen Zinszahlungen ergibt sich aus den laufenden Einnahmen des Emittenten aus den Zielfonds-Beteiligungen abzüglich der laufenden Kosten des Emittenten. Die so ermittelten Überschüsse werden für die Rückzahlung und die Verzinsung der unterschiedlichen Serien von Namensschuldverschreibungen verwendet. Bei Fälligkeit erhält das Management eine erfolgsabhängige Vergütung in Höhe von 15% der durchschnittlich 6% p.a. übersteigenden Zins- und Zusatzzinszahlungen während der Laufzeit. Bei schlechter Entwicklung wird eine Maluszahlung in Höhe von 15 % des den unteren Grenzwert von 3,5% p.a. unterschreitenden durchschnittlichen Prozentsatzes fällig, die die asuco Geschäftsbesorgungs GmbH erstatten muss. Diese Regelung schafft positive Anreize für das Management.</p> |  |
| Anmerkungen: _____   |   |

|                   |                    |
|-------------------|--------------------|
| Unternehmen _____ | Unterschrift _____ |
| Ort, Datum _____  | _____              |

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

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

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

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

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

#### Prüfungsgrundlage

Wesentliche Grundlage für die Plausibilitätsprüfung sind die Informationen aus dem Emissionsprospekt des Anbieters. TKL Analysen zieht darüber hinaus weitere Informationsquellen zur Analyse heran. Ausdrücklich sei hier auf die Hinweise zu Finanzanalysen gem. § 34b Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) i.V.m. der Finanzanalyseverordnung (FinAnV) verwiesen. In der Regel nimmt TKL Analysen keine Ortsbesichtigung der Immobilie vor.

#### Spezifische Grundsätze der Prüfungssystematik

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

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

## Finanzkennzahlen

Da sich bei Zweitmarktfonds auf Grund des spezifischen Investitionsobjekts keine aussagekräftige Prognoserechnung über die gesamte Laufzeit aufstellen lässt, können auch keine aussagekräftigen dynamischen Finanzkennzahlen berechnet werden. Anhand der Finanzdaten aus dem Verkaufsprospekt werden deshalb lediglich statische Investitions- und Kostenkennzahlen ermittelt sowie die vorgesehene Ergebnisverteilung dargestellt.

## Prüfungskategorien

### *Initiator*

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

### *Fondskonzeption*

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

### *Investitionsobjekt*

Der Fonds investiert in Zielfonds. Meistens sind sie zum Zeitpunkt der Analyseerstellung nicht bekannt. Somit handelt es sich bei Zweitmarktfonds in aller Regel um Blind Pools. Bei der Beurteilung des Investitionsobjekts spielen die geplante Diversifikation und die Ausgeprägtheit des Blind-Pool-Charakters eine wichtige Rolle. TKL geht von vier Abstufungen des Blind-Pool-Charakters aus:

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

Ausgeprägt: Über 25% der Zielfonds, in die investiert werden soll, stehen fest oder sind in Verhandlung.

Eingeschränkt: Mehr als 50% der Zielfonds, in die investiert werden soll, stehen fest oder der Fonds befindet sich bereits in Verhandlungen mit möglichen Zielfonds.

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

Die wichtigste Rolle bei der Beurteilung des Investitionsobjektes spielt jedoch die Qualität, der Konkretisierungsgrad und die Verbindlichkeit der Investitionskriterien. Insbesondere Einschränkung hinsichtlich der Investition in eigene Fonds oder des Handels mit Vorgängerfonds sind positiv zu beurteilen. Die Note für das Investitionsobjekt fällt insgesamt umso besser aus, je besser die Qualität des Investitionsprozesses beurteilt werden kann und entsprechend ist.



### *Ankaufsprozess*

In dieser Kategorie spielen die Qualität und die Erfahrung des Fondsmanagements die wichtigste Rolle, die sich bestenfalls in einem Track Record widerspiegeln. Wenn darüber hinaus renommierte externe Partner im Ankaufsprozess eingebunden sind, wirkt sich das positiv auf die Note aus.




### *Kostenstruktur und Ergebnisverteilung*

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

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

### Beurteilung

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

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

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

TKL Analysen selber erbringt lediglich die Wertpapiernebenleistung der Erstellung, Verbreitung oder Weitergabe von Finanzanalysen bezüglich geschlossener Publikums-AIFs. TKL Analysen ist mithin kein Wertpapierdienstleistungsunternehmen.

### **I. Allgemeines**

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

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

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

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

### **II. Angaben über Ersteller und Verantwortliche**

Verantwortliches Unternehmen:

TKL Analysen GmbH  
Hohenzollernring 111  
22763 Hamburg  
Tel. (+49) 172 417 03 48  
[www.tkl-analysen.de](http://www.tkl-analysen.de)

Verantwortliche Personen:

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

### III. Methodik und Vorgehensweise

1) TKL erstellt ihre Analysen nach streng systematischen und klar definierten Kriterien. Dadurch werden individuelle Ermessensspielräume minimiert, so dass unterschiedliche Personen in demselben Fall unabhängig voneinander dieselben, nachvollziehbaren Rating-Ergebnisse erzielen würden. Die Analysesystematik und die methodische Vorgehensweise der TKL finden sich im Anhang jeder Analyse.

2) Grundsätzlich erfolgen die Analysen der TKL stichtagsbezogen. Da die Platzierungsdauer von geschlossenen Fonds über einen sehr langen Zeitraum erstrecken kann, können sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen des analysierten Fonds geändert haben. Jede Analyse ist mit dem Datum der Erstellung versehen, und das Analyseergebnis bezieht sich ausschließlich auf den Stichtag der Analyseerstellung. Es liegt allein im Ermessen der TKL, eine Aktualisierung der Analyse vorzunehmen. Sofern dies erfolgt, wird die Analyse als Update gekennzeichnet und mit dem neuen Datum des Analysestichtags versehen.

3) TKL wird in jeder Finanzanalyse gegebenenfalls auf den Zeitpunkt eigener Finanzanalysen aus den der Veröffentlichung vorausgegangenen zwölf Monaten, die sich auf dieselben Finanzinstrumente oder Emittenten beziehen und eine abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten, gesondert hinweisen.

4) Die in den Analysen enthaltenen Werturteile sind ausschließlich diejenigen der TKL. Werturteile und Interpretationen Dritter werden kenntlich gemacht. Den Analysen liegen Erwartungen über Ergebnisse in der Zukunft zugrunde. TKL übernimmt daher keine Gewähr dafür, dass diese Ergebnisse oder ähnliche Ergebnisse in der Zukunft auch tatsächlich eintreten. Außerdem können Auswertungen und Aussagen auf Vergangenheitsergebnissen basieren. TKL übernimmt deshalb ebenfalls keine Gewähr dafür, dass die Vergangenheitsergebnisse Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse zulassen. Die Nutzer sind bei der Beratung Dritter, bei der diese Analyse verwendet wird, verpflichtet, ausdrücklich auf diesen Umstand hinzuweisen.

### IV. Wesentliche Informationsquellen

- Verkaufsprospekt und Fondsinformationen
- Wertgutachten
- Sonstige Gutachten
- Externe Marktberichte
- Zusätzliche Detailinformationen seitens der Anbieterin
- Aktuelle Leistungsbilanz der Anbieterin

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

## V. Zuverlässigkeit der Informationsquellen

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

## VI. Interessenskonflikte

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

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

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

## VII. Organisation zur Vermeidung von Interessenkonflikten

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

## VIII. Haftungsausschluss und Freistellung

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