

### ●● 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 07-2018 pro. Anleger erwerben nachrangige Namensschuldverschreibungen und erhalten damit Ansprüche auf variable Zinsen und Zusatzzinsen, eine Beteiligung am Wertzuwachs der



Zielinvestments sowie die Rückzahlung fälliger Namensschuldverschreibungen zum Nominalbetrag. Der Emittent investiert das ihm zufließende Nettokapital mittelbar oder unmittelbar i. d. R. am Zweitmarkt oder durch die Teilnahme an Kapitalerhöhungen in Immobilien bzw. Beteiligungen an geschlossenen Alternativen Investmentfonds (früher geschlossene Immobilienfonds) mit Immobilieninvestitionen und sonstige Gesellschaften (Zielfonds). Das Emissionskapital beträgt max. 30 Mio. € und kann auf bis zu 60 Mio. € erhöht werden. Der Nominalbetrag jeder ausgegebenen Namensschuldverschreibung beträgt 5.000€, wobei jeder Anleger mindestens 40 Namensschuldverschreibungen zeichnen muss, so dass der Mindestanlagebetrag 200.000 € beträgt – jeweils zzgl. 3 % Agio.

Emittent: **asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG** (Pestalozzistr. 33, 82041 Deisenhofen bzw. Büroanschrift: Keltenring 11, 82041 Oberhaching). Anbieter, Prospektverantwortlicher und Vertrieb: **asuco Vertriebs GmbH** (gleiche Anschrift). Konzeptionär und Kommanditist des Emittenten: **asuco Geschäftsbesorgungs GmbH** (gleiche Anschrift).

**Unsere Meinung:** ● Die asuco-Unternehmensgruppe wurde 2009 als Emissionshaus, das sich auf Vermögensanlagen im Bereich Immobilien-Zweitmarktfonds spezialisiert, gegründet und hat sich zum Marktführer in diesem Spezialsegment entwickelt. Die geschäftsführenden Gesellschafter **Robert List** und **Dietmar Schloz** verfügen jeweils über mehr als 20 Jahre Erfahrung im Bereich Geschlossener Fonds bzw. Alternativer Investmentfonds (u. a. **BVT, H.F.S., WealthCap**), so dass das erforderliche Know-how in diesem Marktsegment vorhanden ist ● Das Investitionsvolumen der Geschlossenen Fonds, bei deren Konzeption die geschäftsführenden Gesellschafter von asuco mitgewirkt haben, liegt bei mehr als 5 Mrd. €. Von asuco wurden bislang fünf Zweitmarktfonds mit einem Volumen von mehr als 320 Mio. € bei rd. 4.300 Anlegern sowie Namensschuldverschreibungen der Serie ZweitmarktZins mit einem Nominalkapital von rd. 158 Mio. € bei rd. 3.000 Anlegern (Gläubigern) platziert ● Besonders erfreulich ist, dass die bisherigen kumulierten Ausschüttungen bei jeder einzelnen asuco-Fondsgesellschaft bzw. die

kumulierten Zinszahlungen der Namensschuldverschreibungen besser sind als prospektiert. Dies dokumentiert die dem Prospekt beigefügte Leistungsbilanz der asuco-Unternehmensgruppe eindrucksvoll ● Parallel zu dieser Privatplatzierung wird mit dem **asuco ZweitmarktZins 05-2017** (vgl. 'kmi' PC 26/18) eine konzeptionell weitgehend deckungsgleiche Publikumstranche angeboten. Damit sich diese und weitere bereits emittierte sowie künftige Namensschuldverschreibungen bzgl. der Zins- und Zusatzzinszahlungen bzw. Rückzahlung bei Fälligkeit nicht gegenseitig beeinflussen, wird für jede Serie ein eigener sogenannter 'Zinstopf' gebildet. Der Net Asset Value der Namensschuldverschreibungen jeder Serie wird zum jeweiligen Ende eines Geschäftsjahres festgestellt, so dass die Verwässerung eingetretener Wertsteigerungen bzw. -verluste der Zielinvestments durch 'Einfrieren' der Wertveränderung verhindert wird ● Die Zinszahlungen der ZweitmarktZins-Serie erfolgen jeweils zum 10.01. eines jeden Jahres. So wurden für die jeweiligen Namensschuldverschreibungen am 10.01.2018 Zinsen zwischen 5 % und 6,85 %

Ihr direkter Draht ...



**02 11 / 66 98 - 164**

Fax: 02 11 / 69 12 - 440

e-mail: [kmi@kmi-verlag.de](mailto:kmi@kmi-verlag.de)

... für den vertraulichen Kontakt

#### Impressum

**markt intern** Verlagsgruppe – **kapital-markt intern** Verlag GmbH, Grafenberger Allee 30, D-40237 Düsseldorf. Tel.: +49 (0)211 6698 199, Fax: +49 (0)211 6912 440. [www.kmi-verlag.de](http://www.kmi-verlag.de). Geschäftsführer: Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Rechtsanwalt Gerrit Weber, Dipl.-Ing. Günter Weber. Gerichtsstand Düsseldorf. Handelsregister HRB 71651. Vervielfältigung nur mit Genehmigung des Verlages.

**kapital-markt intern** Herausgeber: Dipl.-Ing. Günter Weber. Chefredakteur: Redaktionsdirektor Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Redaktionsdirektor Rechtsanwalt Gerrit Weber. Redaktionsbeirat: Dipl.-Ing. Dipl.-Oen. Erwin Hausen, Rechtsanwalt Dr. Axel J. Prüm, Christian Prüßing M.A., Dipl.-Oec. Curt Jürgen Wulle. Druck: Theodor Gruda, [www.gruda.de](http://www.gruda.de). ISSN 0173-3516

überwiesen ● Gemäß den Investitionskriterien des Emittenten beabsichtigt man, Investitionen in Zielfonds überwiegend in Beteiligungen, die am Zweitmarkt gehandelt werden, vorzunehmen, so dass mittelbar, insbesondere in deutsche Gewerbeimmobilien investiert wird (Bestandsanteil Deutschland 98 %). Der deutsche Immobilienmarkt wird von Experten positiv eingeschätzt. Somit bestehen entsprechende Chancen auf eine positive Entwicklung des Portfolios, die sich mit einem Wertzuwachs von rd. 9 % bis zum 28.02.18 bereits niederschlagen ● Der Emittent bzw. seine 100%ige Tochtergesellschaft haben bis zum 04.06.2018 Beteiligungen an 242 verschiedenen Zielfonds von 52 Anbietern sowie zwei Gesellschafterdarlehen für einen Gesamtbetrag von ca. 110 Mio. € erworben, so dass man an der Entwicklung von mindestens 382 Immobilien mittelbar partizipiert, die einen durchschnittlichen gewichteten Vermietungsstand von ca. 98 % aufweisen. Somit handelt es sich bei dem Angebot um einen Semi-Blind-Pool, allerdings bereits mit einer sehr breiten Risikostreuung. Aufgeteilt nach Nutzungsarten erfolgte bislang eine Investition in den Bereichen Handel (52 %), Büro (17 %), Spezialimmobilien wie Hotel, Logistik, Senioren-Pflegeheime (18 %), Lager und Nebenflächen (9 %) sowie Wohnen (4 %). Dabei investiert der Emittent aufgrund der an den offiziellen Zweitmarktplattformen gestiegenen Preise zunehmend über das Netzwerk der asuco, über Kaufangebote bei bereits eingegangenen Beteiligungen und über bevorrechtigte Kapitalerhöhungen ● Die grundsätzlichen Nachteile von nachrangigen Namensschuldverschreibungen werden erheblich eingegrenzt: ++ Die Aufnahme von nicht nachrangigem Fremdkapital ist nur zur Finanzierung von Investitionen für eine voraussichtliche Laufzeit von einem Jahr und zur Rückzahlung fälliger Namensschuldverschreibungen bzw. Zinszahlungen bei Fälligkeit erlaubt. Somit ist das Risiko überschaubar und der Nachrang wirtschaftlich ohne wesentliche Bedeutung ++ Die Anleger erhalten einen jährlichen Geschäftsbericht, der u. a. einen geprüften Jahresabschluss, eine Bestandsanalyse und eine Liquiditätsvorschau umfasst. Auch ist alle drei Jahre eine Informationsveranstaltung geplant, so dass die Anleger in punkto Transparenz einem Fondsanleger gleichgestellt sind ++ Sämtliche Vergütungen sind festgelegt und die Mittelverwendung ist zweckgebunden, so dass keine klassische Unternehmensfinanzierung von Personal- oder Sachkosten erfolgt ● Die voraussichtliche Laufzeit beträgt ca. zehn Jahre (bis 30.09.2028) zzgl. einer Verlängerungsoption um 1 x 2 Jahre. Einer daran anschließenden Verlängerungsoption von 8 x 1 Jahr können die Anleger jeweils individuell widersprechen. Die Namensschuldver-

schreibungen sind mit variablen Zinszahlungen von bis zu 6 % p. a. sowie Zusatzzinsen von bis zu 5 % p. a. ausgestattet. Durch die Struktur der Namensschuldverschreibung partizipieren die Anleger zu 100 % an den laufenden Einnahmenüberschüssen des Emittenten sowie an dem Wertzuwachs der Zielinvestments gedeckelt auf einen Maximalbetrag von 11 % p. a. ● Die Prognoserechnung sieht gemäß mittlerem Szenario Zinsen und Zusatzzinsen von ca. 5,8 bis 5,9 % p. a. von 2019 bis 2027 vor sowie ca. 27,8 % in 2028, bezogen auf den Nominalbetrag der Namensschuldverschreibungen. Dem mittleren Szenario liegt eine Ausschüttungsrendite von 6,5 % p. a. und ein prognostizierter Tilgungsgewinn von 3 % p. a. zugrunde ● Bei einem Emissionskapital von 30 Mio. € zzgl. Agio ergibt sich ein Gesamtvolumen von 30,9 Mio. €. Auf die Anschaffungskosten der Zielinvestments inkl. fremder Erwerbsnebenkosten entfallen 28,44 Mio. €. Dies entspricht einem Anteil von 94,8 % des Nominalbetrags, so dass die Weichkostenbelastung vergleichsweise sehr gering ist. Die laufende Vergütung ist in hohem Umfang erfolgsabhängig und mit 0,3 % p. a. (im mittleren Szenario) ebenfalls vergleichsweise günstig. Eine Besonderheit ist, dass bei Fälligkeit der Namensschuldverschreibungen neben einer positiven erfolgsabhängigen Vergütung (bei durchschnittlich mehr als 7 % p. a. Zins- und Zusatzzinszahlungen) auch eine betragsmäßig gedeckelte negative erfolgsabhängige Vergütung bei durchschnittlich weniger als 4,5 % p. a. Zins- und Zusatzzinszahlungen vereinbart ist. Somit bestehen gleichgerichtete Interessen von Anbieter und Anlegern ● Nach der Prognose des Emittenten reichen die liquiden Mittel zur Rückzahlung der fälligen Namensschuldverschreibungen zum Nominalbetrag nicht aus. Daher sollen die Rückzahlungen aus der zu bildenden Rückzahlungsreserve, aus den Einnahmen der laufenden Geschäftstätigkeit, der teilweisen Veräußerung von Zielinvestments und/oder der Emission von weiteren Namensschuldverschreibungen sowie durch die Aufnahme von vorrangigem Fremdkapital erfolgen ● Hervorzuheben ist die besondere Eignung für Stiftungen und andere institutionelle Investoren. Die Rückzahlung erfolgt zum Laufzeitende zum Nominalbetrag. Die jährlichen Liquiditätsüberschüsse und Wertsteigerungen werden durch Zinszahlungen ausbezahlt und sind so unmittelbar für den Stiftungszweck verwendbar.

**'k-mi'-Fazit:** Wie auch bei der Publikumstranche sprechen die jahrzehntelange Erfahrung der verantwortlichen Personen, die dokumentierten Ergebnisse und die extrem breite Risikostreuung für das Angebot. Schmanke! beim Private Placement, das somit ebenfalls zur Beimischung gut geeignet ist, ist die noch günstigere Kostenstruktur.

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  
finanztip  
versicherungstip  
investment intern  
inside track (USA)