

## ●● 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 15-2020.** Anleger erwerben unmittelbar 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 verwendet das ihm zufließende Nettokapital mittelbar oder unmittelbar insbesondere zum Erwerb von Immobilien-Zielfonds i. d. R. am Zweitmarkt, sowie in Einzelfällen zur Gewährung von Gesellschafterdarlehen auch an Zielfonds und für direkt zu erwerbende Immobilien in Sondersituationen wie z. B. bei Notverkäufen. Das Emissionskapital beträgt 50 Mio. €. Der Nominalbetrag jeder ausgegebenen Namensschuldverschreibung beträgt 1.000 €, der Mindestanlagebetrag beträgt 5.000 € (fünf Namensschuldverschreibungen) zzgl. 5 % 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 geschäftsführender Kommanditist des Emittenten: **asuco Geschäftsbesorgungs GmbH** (gleiche Anschrift).

**Unsere Meinung:** ● Seit Gründung 2009 hat sich die asuco-Unternehmensgruppe auf dem Zweitmarkt für Immobilienfonds zum Marktführer entwickelt. Die beiden geschäftsführenden Gesellschafter **Robert List** und **Dietmar Schloz** haben jeweils über 20- bzw. 25jährige Erfahrung u. a. in Konzeption und Vertrieb geschlossener Fonds bzw. geschlossener AIF und waren zuvor langjährig in führenden Positionen bei namhaften Produktanbietern tätig. Somit ist das Know-how bei der Anbieterin vorhanden ● Unter dem Namen asuco wurden seit 2010 bislang fünf Zweitmarktfonds mit einem Volumen von mehr als 320 Mio. € sowie Namensschuldverschreibungen der Serie ZweitmarktZins mit aktuell über 326 Mio. € Nominalkapital bei insgesamt über 10.000 Anlegern platziert, so dass auch hier langjährige Erfahrung vorliegt ● Der Prospekt enthält eine Kurzform der Leistungsbilanz für die Jahre 2010 bis 2019 für die bis dahin emittierten fünf Fonds und 14 Tranchen der Namensschuldverschreibungen. Diese sowie die im begleitenden Exposé wiedergegebene Kurz-LB belegen, dass bei allen angebotenen Beteiligungen die auszuschüttenden Ausschüttungen bzw. Zinsen an die Anleger

die kumulierten Planwerte teils erheblich übertroffen haben. Auch die dargestellten Net Asset Values (NAV) der bereits platzierten Beteiligungen liegen nach den anfänglichen weichen Kosten bereits vergleichsweise kurze Zeit nach dem Ende des Platzierungszeitraums wieder bei allen Angeboten über 100 % und erreichen bspw. beim **asuco 1** den Spitzenwert von 155 %. Diese bisherigen Ergebnisse dokumentieren die Qualität der Vergangenheitsangebote eindrucksvoll ● Der Emissionserlös wird insbesondere in Zweitmarkt-Anteile an i. d. R. bereits geschlossenen (alternativen Investment-)Immobilienfonds, zur Gewährung von Gesellschafterdarlehen auch an Zielfonds oder, wenn sich im Einzelfall entsprechende Opportunitäten bieten, direkt in Immobilien investiert. Der Zweitmarkt ist seit mehr als einem Jahrzehnt etabliert. Inkl. des außeröffentlichen Handels erreicht dieser lt. Schätzung von asuco ein Gesamtvolumen im Immobilienbereich von ca. 320 bis 370 Mio. € p. a., was nur einem kleinen Bruchteil von weniger als 0,5 % des Gesamtvolumens aller geschlossenen Immobilienfonds entspricht. Aufgrund der langjährigen Erfahrung verfügt asuco über eine Datenbank mit bewertungsrelevante

Ihr direkter Draht ...



**0211/6698-164**

Fax: 0211/6698-777

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 337a, D-40235 Düsseldorf. Tel.: +49 (0)211 6698 199, Fax: +49 (0)211 6698 777. [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. Prümmer, Christian Prüßing M.A., Dipl.-Oec. Curd Jürgen Wulle. Druck: Theodor Gruda, [www.gruda.de](http://www.gruda.de). ISSN 0173-3516

vanten Daten aus Verkaufsprospekten und Geschäftsberichten sowie einer fundierten Einschätzung der Leistungsfähigkeit des Fondsmanagements, nicht zuletzt aus der Vielzahl der bereits realisierten Fondsbeteiligungen. Dies ermöglicht die sofortige Erstellung von Kaufangeboten für ca. 500 Fonds und einen sehr guten Marktzugang ● Nach dem Bericht der **Deutsche Zweitmarkt AG** war 2020 von hoher Verkaufsbereitschaft bei sinkenden Kursen geprägt (vgl. 'k-mi' 02/21). asuco hat die günstigen Kurse genutzt und mit rd. 110 Mio. € Anschaffungskosten eine Rekordsumme investiert (vgl. 'k-mi' 06/21). Da die Immobilienmärkte sich trotz Corona-Krise sehr robust zeigen, gehen auch wir von einem günstigen Investitionszeitpunkt und künftig wieder steigenden Kaufpreisen aus ● Auch künftig werden weitere nachrangige Namensschuldverschreibungen zur Zeichnung angeboten. Damit sich die verschiedenen Namensschuldverschreibungen bzgl. der Zins-, Zusatzzins- und Rückzahlungen bei Fälligkeit nicht gegenseitig beeinflussen, wird für jede Serie ein eigener sog. 'Zinstopf' gebildet. Der Net Asset Value (NAV) der Namensschuldverschreibungen jeder Serie wird zum Ende eines Geschäftsjahres festgestellt, so dass die Verwässerung eingetretener Wertsteigerungen bzw. Wertverluste der Zielinvestments durch 'Einfrieren' der Wertveränderung verhindert wird ● Zum 18.01.2021 war der Emittent inkl. der 100%igen Tochtergesellschaften an 282 verschiedenen Zielfonds von 53 Anbietern sowie über elf Gesellschafterdarlehen mit ca. 301 Mio. € an insgesamt 412 Immobilien verschiedener Nutzungsarten mittelbar beteiligt. Diese weisen einen durchschnittlichen gewichteten Vermietungsstand von ca. 96 % auf. Somit handelt es sich um einen Semi-Blindpool – mit bereits sehr breiter Risikostreuung ● Die üblichen Nachteile von nachrangigen Namensschuldverschreibungen werden beim vorliegenden Angebot erheblich eingegrenzt: So ist bspw. die Aufnahme von nicht nachrangigem langfristigen Fremdkapital unzulässig. Somit ist das Risiko überschaubar und der Nachrang wirtschaftlich ohne wesentliche Bedeutung. Darüber hinaus erhalten die Anleger 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 damit in punkto Transparenz einem Fondsanleger gleichgestellt sind ● Die Namensschuldverschreibungen haben eine Laufzeit bis zum 30.09.2030. Diese verlängert sich zur Sicherung der Substanz um je ein Jahr, sollte der NAV unter 105 % des Nominalbetrags liegen. Zudem besteht seitens des Emittenten eine Verlängerungsoption um 1 x 2 Jahre. Einer daran anschließenden Ver-

längerungsoption von 8 x 1 Jahr können die Anleger jeweils individuell widersprechen ● Die Namensschuldverschreibungen sind mit variablen Zinszahlungen von bis zu 4,5 % p. a. sowie Zusatzzinsen von bis zu 5,5 % p. a. ausgestattet. Durch die besondere Struktur der Namensschuldverschreibung partizipieren die Anleger zu 100 % damit an den laufenden Einnahmen und Ausgaben des Emittenten sowie an dem Wertzuwachs der Zielinvestments auf einen Maximalbetrag von 10 % p. a. gedeckelt ● Auch im Falle eines kurzfristigen Kapitalbedarfs bleiben Anleger mit den Namensschuldverschreibungen liquide. asuco hat die Namensschuldverschreibungen in allen ZweitmarktZins-Serien mit einem Rückkaufangebot über 100%ige Tochtergesellschaften für die Anleger in Sondersituationen – wie z. B. Arbeitslosigkeit, Insolvenz, Berufs- oder Erwerbsunfähigkeit oder bei Überschreiten des 70. Lebensjahres – ausgestattet. So ist die Wiederveräußerbarkeit bei entsprechendem Bedarf für die Anleger möglich ● Bei einem Emissionskapital von 50 Mio. € zzgl. Agio ergibt sich ein Gesamtvolumen von 52,5 Mio. €. Auf die Anschaffungskosten der Zielinvestments inkl. fremder Erwerbsnebenkosten entfallen 45,8 Mio. €. Dies entspricht einem Anteil von ca. 91,6 % des Nominalbetrags, so dass die Weichkostenbelastung vertretbar ist ● Es besteht eine positive wie negative und damit echte erfolgsabhängige Vergütung. Übersteigen Zins- und Zusatzzinszahlungen den oberen Grenzwert von 6 % p. a., erhält asuco eine Vergütung von 15 % des den oberen Grenzwert übersteigenden Prozentsatzes. Umgekehrt muss sich asuco eine negative Vergütung von 15 % anrechnen lassen, sobald Zins- und Zusatzzinszahlungen den unteren Grenzwert von 3,5 % p. a. unterschreiten. Dabei ist der Erstattungsbetrag auf 2 % des Zinstopfes aller nachrangigen Namensschuldverschreibungen begrenzt. Somit zeichnet sich das Angebot durch Anreize für asuco auf einen Mehrerlös und eine sehr hohe Interessenidentität von Emittent und Anlegern aus ● Die Prognoserechnung sieht bei mittlerem Szenario Zinsen und Zusatzzinsen von ca. 4,5 % p. a. von 2021 bis 2029 vor, sowie ca. 37,1 % in 2030, bezogen auf den Nominalbetrag. Hierbei liegt eine Ausschüttungsrendite von 5,5 % p. a. und ein prognostizierter Tilgungsgewinn von 4,0 % p. a. zugrunde. Insgesamt beläuft sich die Summe der Zins- und Zusatzzinszahlungen während des Prognosezeitraums auf ca. 77 % des Nominalbetrags, so dass entsprechende Anreize für eine Beteiligung bestehen.

**'k-mi'-Fazit:** Aufgrund der jahrzehntelangen Erfahrung der verantwortlichen Personen im Bereich Immobilieninvestments, der bisher erzielten attraktiven Ergebnisse sowie der extrem breiten Risikostreuung ist das Angebot zur Beimischung gut geeignet.

In Europas größter Informationsdienst-Verlagsgruppe...

...erscheinen die wöchentlichen Branchenbriefe:

steuerberater intern  
 immobilien intern  
 umsatzsteuer intern  
 ihr Steuerberater  
 steuerstip GmbH intern  
 EXCLUSIV (Schweiz)



Bank intern  
 kapital-markt intern  
 finanztip  
 versicherungstip  
 investmentstip  
 inside track (USA)