

# Suchergebnis

Name	Bereich	Information	V.-Datum
AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG Karlsruhe	Rechnungslegung/ Finanzberichte	Jahresbericht zum Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021 <b>Ergänzt am 11.08.2022</b>	18.07.2022

## **AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG**

**Karlsruhe**

### **Jahresbericht zum Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021**

#### **Lagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2021**

##### **der AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG**

###### 1. Grundlagen der Gesellschaft

Gegenstand des Unternehmens der Gesellschaft ist die Anlage und Verwaltung Ihrer Mittel zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage nach der festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen ihrer Gesellschafter.

###### 2. Tätigkeitsbericht

###### **Tätigkeit der Kapitalverwaltungsgesellschaft**

Für die Verwaltung der Investmentgesellschaft war im Geschäftsjahr 2021 die Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH (Commerz Real KVG), Düsseldorf, als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft tätig, welche insbesondere die nachfolgenden Leistungen

erbracht hat.

Es wurde von der Commerz Real KVG eine externe Bewertung des Flugzeuges beauftragt und eingeholt. Die Folgebewertung im Jahr 2021 wurde von der AirJet Consulting Group Inc.<sup>1</sup> erstellt.

Die CACEIS Bank S. A., Germany Branch, als Verwahrstelle<sup>2</sup> hat im Rahmen des Verwahrstellenvertrages ihre Aufgaben im Geschäftsjahr 2021 wahrgenommen. Die Haftung der Verwahrstelle richtet sich nach den gesetzlichen Vorschriften und blieb im Berichtszeitraum unverändert.

Die Tätigkeit der Commerz Real KVG umfasste die allgemeine Verwaltung der Investmentgesellschaft, wie die Buchführung, die Veranlassung der Ausschüttungszahlungen an die Investoren, die Vorbereitung zur Aufstellung eines Jahresabschlusses und die Erstellung der Steuererklärung und des Jahresberichtes. Zusätzlich übernahm die Verwaltungsgesellschaft die laufende Liquiditätssteuerung der Investmentgesellschaft. Die Fremdfinanzierung wurde durch die Commerz Real KVG gesteuert und verwaltet und die Risiken fortlaufend beobachtet und bewertet. Die laufende Betreuung der Anleger sowie die Erstellung und der Versand der entsprechenden Informationen an die Investoren gehört ebenfalls zu den Aufgaben der Commerz Real KVG.

Die AVOLO KG hat keine eigenen Mitarbeiter. Sie hat die Verwaltung der Investmentgesellschaft an die Commerz Real KVG ausgelagert. Die Commerz Real KVG leistet das Portfolio- und Risikomanagement und bedient sich im Übrigen im Rahmen einer Unterauslagerung der Dienstleistungen der Commerz Real AG. Die Commerz Real AG hält einhundert Prozent der Anteile an der Commerz Real KVG und ist mittelbar eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Commerzbank AG, Frankfurt am Main.

### **Übersicht über die Anlageziele und Anlagepolitik der Investmentgesellschaft**

Anlageziel der Investmentgesellschaft ist, aus der langfristigen Vermietung und der Veräußerung der Boeing 777-300ER zum Ende der Fondslaufzeit finanzielle Überschüsse zu erzielen und daraus Auszahlungen inklusive Kapitalrückzahlungen an die Anleger vorzunehmen. Die Anlagestrategie der Gesellschaft ist der Erwerb, der Betrieb, die Vermietung, das Leasing oder die sonstige Beschäftigung sowie die Veräußerung der Boeing 777-300ER mit der Seriennummer 41083.

### **Übersicht über die Anlagegeschäfte und das Portfolio**

Die Investmentgesellschaft hat im Juni 2014 ein im November 2012 durch den Hersteller The Boeing Company, USA, erstausgeliefertes Passagierflugzeug vom Typ Boeing 777-300ER erworben. Das Langstreckenflugzeug ist mit zwei GE90-115B Triebwerken des US-amerikanischen Herstellers General Electric ausgestattet.

Die Investmentgesellschaft ist zum Ende des Geschäftsjahres 2021 Eigentümerin des Passagierflugzeuges. Der Kauf weiterer Anlageobjekte ist nicht vorgesehen. Die wesentliche Struktur des Portfolios der Investmentgesellschaft zum Stichtag 31. Dezember 2021 ist daher unverändert. Vorgehaltene Barmittel in Höhe von 8.356.240,91 Euro resultieren im Wesentlichen aus Leasingeinnahmen. Sie sind unter anderem zur Tilgung des Darlehens und für die Ausschüttungen an die Anleger vorgesehen und können daher nicht in voller Höhe angelegt werden. Die Gesellschaft hat im Jahr 2021 freie Mittel unterjährig als Termingeld angelegt.

### **Übersicht über die Wertentwicklung**

Der Vermögensgegenstand Boeing 777-300ER unterliegt erwartungsgemäß mit fortschreitender Nutzungsdauer einem Werteverzehr. Die Wertminderung zum 31. Dezember 2021 im Vergleich zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2020 betrug 16.331.691,27 Euro. Die bilanzielle Wertveränderung des Flugzeuges in dem in Euro aufgestellten Jahresabschluss der Investmentgesellschaft ist neben dem Werteverzehr unter Berücksichtigung der Aufwertung des US-Dollars im Vergleich zum Euro in der Bilanz zum 31. Dezember 2021 um 9.363.844,43 Euro auf 74.147.090,28 Euro gesunken. Der US-Dollar stieg zum 31. Dezember 2021 gegenüber dem Euro auf 1,1326 US-Dollar/Euro

(Kurs 31. Dezember 2020: 1,2281 US-Dollar/Euro). Die bisherige Wertentwicklung ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Der Nettoinventarwert beträgt zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2021 56.836.610,60 Euro (Vorjahr 60.068.156,06 Euro) beziehungsweise 64.373.145,20 US-Dollar (Vorjahr 73.709.629,93 US-Dollar).<sup>3</sup>

### **Wesentliche Risiken im Berichtszeitraum**

Die Risiken der Gesellschaft waren auch im Geschäftsjahr 2021 aufgrund der Corona-Pandemie gegenüber den Angaben im Verkaufsprospekt höher. Die Corona-Pandemie hatte auch in 2021 erhebliche Auswirkungen auf die Einnahmen- und Liquiditätssituation der Unterhemen. Die massiven Flugstreichungen und die restriktiven Einreiseauflagen in den einzelnen Ländern waren in dem nun zweiten Corona-Jahr weniger gravierend als in 2020. Eine Zahlungsunfähigkeit von international operierenden Airlines konnte dennoch nicht ausgeschlossen werden. Die coronabedingte Risikosituation scheint sich nach dem ersten Quartal 2022 deutlich zu verbessern. Eine Verschärfung der Coronasituation zum nächsten Herbst ist weiterhin nicht auszuschliessen.

Die Anlage des Kapitals erfolgt ausschließlich in die von der Investmentgesellschaft erworbene Boeing 777-300ER ohne Einhaltung des Grundsatzes der Risikomischung. Die Fungibilität der Anteile ist nur eingeschränkt gegeben. Im Einzelnen stellen sich die Hauptanlagerisiken und wirtschaftlichen Unsicherheiten wie nachfolgend beschrieben dar. Für den Kommanditisten kann aufgrund der Risiken ein teilweiser oder vollständiger Verlust der geleisteten Kapitaleinlage zuzüglich Agio eintreten.

### **Anlageobjekt-Wertänderungsrisiken**

Der Wert des Anlageobjektes ist von verschiedenen marktbeeinflussenden Faktoren abhängig. Der Marktwert von gebrauchten Flugzeugen kann größeren Schwankungen unterworfen sein. Dies kann zur Folge haben, dass die in der Unternehmensplanrechnung getroffenen Annahmen nicht eintreten.

Die Corona-Krise führte bisher zu niedrigeren Bewertungen von Langstreckenflugzeugen. Bei der AVOLO KG, die über einen längerfristigen Leasingvertrag zu festen Konditionen verfügt, sind die Abschläge in der Bewertung moderater, da die festen Leasingraten über die Laufzeit des Leasingvertrages in die Bewertung mit einfließen. Der Leasingvertrag sieht eine Grundmietzeit bis zum 30. November 2024 vor. Zudem hat Emirates das Recht, den Leasingvertrag einmalig um drei Jahre zu verlängern. Für den unbestimmten Fall, dass die Fluggesellschaft ihr Recht zur Verlängerung des Leasingvertrages nicht ausübt, beabsichtigt die Investmentgesellschaft, einen oder mehrere neue Leasingverträge mit anderen Fluggesellschaften zu schließen, andernfalls muss das Flugzeug zum dann geltenden Marktpreis verkauft werden. Die derzeitige Leasingnehmerin des Anlageobjektes ist die in Dubai ansässige Fluggesellschaft Emirates.

Sollten einige Airlines die stillgelegten Airbus A380 auf den aufkommensstarken Routen nicht wieder in Betrieb nehmen, können die etwas kleineren Boeings B777 diese Strecken auf einem etwas niedrigeren Nach-Corona-Niveau übernehmen. In dem Fall könnten größere Wertverluste für das Anlageobjekt gegebenenfalls ausbleiben. Sollten neue Flugzeuge der Baureihe 777X nur verzögert ausgeliefert werden können, ist auch ein positiver Effekt auf den Wert älterer Muster möglich. Die bisherigen Probleme beim Flugzeugbauer Boeing können grundsätzlich auf das Fondsobjekt abstrahlen, beispielsweise sind Probleme bei der Ersatzteilversorgung oder Aufrechterhaltung der Typenzertifizierung denkbar.

### **Wechselkursrisiko**

Es handelt sich um eine US-Dollar-Investition, bei der die Beteiligungen der Kommanditisten und die Ausschüttungen an diese in US-Dollar erfolgen. Zudem wurden die wesentlichen Zahlungen (Kaufpreis, Finanzierung, Leasingrate) in US-Dollar vereinbart. Die Angabe von Herstellerlistenpreisen sowie von gutachterlich ermittelten Marktpreisen und Marktleasingraten von Flugzeugen erfolgt ebenfalls typischerweise in US-Dollar. Die Bewertung der Posten in dem zum Stichtag in Euro aufgestellten Jahresabschluss gleichen sich

weitgehend aus. Der Stichtagskurs zum 31. Dezember 2021 betrug 1,1326 US-Dollar/Euro. Für jegliche Kosten und Erträge, die nicht auf US-Dollar lauten, tragen die Kommanditisten der Investmentgesellschaft ein Währungsrisiko. Die Investmentgesellschaft war im Geschäftsjahr 2021 insgesamt nur geringen Währungsrisiken ausgesetzt, da die Einnahmen und der überwiegende Teil der Ausgaben sowie die Finanzierung in US-Dollar valutieren. Der Anleger trägt ein Wechselkursrisiko, sofern er seine Einlage aus einer nicht auf US-Dollar lautenden Währung erbringt und Rückflüsse aus dieser Vermögensanlage mit einem abweichenden Wechselkurs zurückgetauscht werden.

### **Adressenausfallrisiko**

Umfangreiche Vertragserfüllungsrisiken entfallen auf Emirates. Im Zuge der andauernden Corona-Pandemie war der internationale Passagierflugverkehr auch im Jahr 2021 gegenüber den Vor-Corona-Jahren deutlich reduziert. Die wirtschaftlich negativen Auswirkungen haben alle größeren Fluggesellschaften getroffen. Die von der Fluggesellschaft Emirates bei der Fondsgesellschaft angefragte, zeitlich befristete Stundung der Leasingraten wurde auch in 2021 nicht von Emirates in Anspruch genommen.

Aufgrund des langfristigen Leasingvertrages mit der Fluggesellschaft Emirates erzielt die Fondsgesellschaft grundsätzlich auch in wirtschaftlich schwierigen Zeiten eines weltweit existierenden Corona-Virus die vertraglich vereinbarten Leasingraten, unabhängig vom Einsatz und Auslastung des Langstreckenflugzeuges. Emirates hatte zugesagt während den Verhandlungen über die Stundung ihren Verpflichtungen aus dem Leasingvertrag in vollem Umfang nachzukommen. Im gesamten Geschäftsjahr 2021 hat Emirates die Zahlung der Leasingraten pünktlich und in voller Höhe geleistet.

Die Boeing 777-300ER ist auf Basis eines langfristigen Leasingvertrages mit Emirates bis mindestens zum Ende des zwölften Betriebsjahres im Jahr 2024 verleast. Allerdings besteht grundsätzlich das Risiko von Zahlungsausfällen, wenn der Leasingnehmer seinen Zahlungsverpflichtungen aus dem Leasingvertrag nicht nachkommen sollte. Aufgrund des abgeschlossenen Leasingvertrages gehen technisch oder betrieblich bedingte Ausfallzeiten nicht zu Lasten der Gesellschaft. Neben den Leasingraten trägt die Leasingnehmerin während der gesamten Mietzeit sämtliche Kosten im Zusammenhang mit dem unmittelbaren Besitz und dem Betrieb des Anlageobjektes. Hierzu gehören unter anderem die Kosten für die ordnungsgemäße Wartung und Instandhaltung des Anlageobjektes sowie die Aufwendungen für die Versicherung des Anlageobjektes.

Die Leasingzahlungen seitens der Fluggesellschaft Emirates erfolgten trotz der pandemiebedingten wirtschaftlichen Herausforderungen wie vertraglich vereinbart. Für das Jahr 2022 wird ein Ausfall der Leasingraten aufgrund nicht erfüllter Zahlungsverpflichtungen seitens des Leasingnehmers von der Geschäftsführung derzeit nicht erwartet.

Für den Fall, dass trotz langfristig vertraglich fixierter Leasingraten der Leasingnehmer seinen vertraglichen Pflichten nicht oder nicht vollständig nachkommt und der Leasingvertrag gekündigt wird, besteht das konkrete Risiko, dass ein möglicher Anschlussleasingvertrag gar nicht, nicht sofort oder nicht zu den unterstellten Raten zustande kommt.

Aus dem Jahresbericht der Airline Emirates für das Geschäftsjahr 2020/2021

Emirates ist eine globale Fluggesellschaft, die von ihrem Drehkreuz in Dubai, Vereinigte Arabische Emirate, Ziele in der ganzen Welt anfliegt. Das Geschäftsjahr läuft vom 1. April bis 30. März des Folgejahres. <sup>4</sup>

Die Emirates Group verzeichnet, bedingt durch die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie, einen Jahresverlust von 6,0 Milliarden USD. Der Umsatz der Unternehmensgruppe von 9,7 Milliarden USD wurde von den weltweiten Reisebeschränkungen und Grenzsicherungen während des gesamten Geschäftsjahres beeinflusst. Darüber hinaus wurde das Ergebnis durch einmalige Wertminderungsaufwendungen auf nicht-finanzielle Vermögenswerte der Emirates Group belastet. Dies wurde maßgeblich durch die schwache Nachfrage aufgrund der zahlreichen, durch die Pandemie bedingten Geschäfts- und Reisebeschränkungen über alle Unternehmensbereiche und Märkte der

Gruppe hinweg beeinflusst. Das Berichtsjahr endete mit einer soliden Cash Balance von 5,4 Milliarden USD.

Die Emirates Airline weist einen Verlust von 5,5 Milliarden USD aus, im Vergleich zu einem Gewinn von 288 Millionen USD im Vorjahr. Aufgrund der temporären Aussetzung der Passagierflüge am Drehkreuz Dubai ab März 2020 und die anhaltenden weltweiten Reisebeschränkungen ging der Umsatz um 66 Prozent auf 8,4 Milliarden USD zurück. Währungsschwankungen hatten in diesem Jahr keinen signifikanten Einfluss auf den Umsatz der Fluggesellschaft.

Die Gesamtbetriebskosten sanken um 46 Prozent im Vergleich zum vorherigen Geschäftsjahr. Anschaffungskosten (Abschreibung und Amortisation) und Personalkosten waren die beiden größten Kostenkomponenten für Emirates im Geschäftsjahr 2020/2021, gefolgt von Treibstoffkosten, die 14 Prozent der Betriebskosten im Vergleich zu 31 Prozent im 2019/2020 ausmachten. Die Treibstoffrechnung reduzierte sich um 76 Prozent auf 1,7 Milliarden USD im Vergleich zum Vorjahr, hauptsächlich getrieben durch den 69 Prozent geringeren Treibstoffbedarf in Übereinstimmung mit der reduzierten Kapazität.

Emirates geht davon aus, dass nach der Pandemie die Erholung des Luftverkehrs nicht das Vor-Krisen-Niveau erreichen wird. Emirates hat daher die Anzahl der Mitarbeiter aufgrund der reduzierten betrieblichen Erfordernisse anpassen müssen. Infolgedessen hat sich der Personalbestand der Gruppe um 31 Prozent auf 75.145 Mitarbeiter reduziert. Um die Kosten unter Kontrolle zu halten, wurden gruppenweit finanzielle Verpflichtungen umstrukturiert, Verträge neu verhandelt, Prozesse überprüft und Abläufe konsolidiert.

Die Airline reduzierte die Flottengröße um 11 Flugzeuge. Drei neue A380 sind dazugekommen und insgesamt 14 ältere Flugzeuge, darunter neun Boeing 777-300ER und fünf A380 sind ausgeflottet worden. Die Flottengröße lag damit Ende März bei 259 Flugzeugen. Das durchschnittliche Flottenalter beträgt weiterhin nur rund 7,3 Jahre. Der Auftragsbestand von Emirates für 200 Flugzeuge bleibt derzeit unverändert. Die Fluggesellschaft folgt weiterhin ihrer langjährigen Strategie, eine moderne und effiziente Flotte zu betreiben.

Emirates beförderte im Geschäftsjahr 2020/2021 rund 6,6 Millionen Passagiere (Dies entspricht einem Minus von 88 Prozent). Bei einer um 83 Prozent gesunkenen Sitzplatzkapazität erreichte Emirates einen Passagiersitzfaktor von 44,3 Prozent im Vergleich zu den 78,5 Prozent des Vorjahres.

Emirates SkyCargo hat schnell auf die neue Nachfrage in einem veränderten Weltmarkt reagiert. SkyCargo ergänzte seine bestehenden Frachter-Kapazitäten, indem sie 19 modifizierte Boeing 777-300ER Passagierflugzeugen in Betrieb genommen hat, bei denen die Sitze in der Economy-Kabine entfernt wurden, um Raum für zusätzliche Fracht zu schaffen. SkyCargo trug 60 Prozent zum Gesamttransportumsatz der Airline bei.

Im Laufe des Jahres hat Emirates verschiedene Flugzeugleasingverträge und Darlehen restrukturiert. Die Unterstützung von Luftfahrt-Leasinggebern und Finanzierungspartnern in diesen schwierigen Zeiten spiegelt das Vertrauen der Finanzwelt in das Geschäftsmodell von Emirates und seine mittel- bis langfristigen Perspektiven wider. Die Fluggesellschaft wird weiterhin den Finanzmarkt für weitere Liquidität in Anspruch nehmen, um ein Polster für den potenziellen Einfluss der COVID-19-Pandemie auf den Unternehmens-Cashflow in der nahen Zukunft aufzubauen. Emirates hat das Geschäftsjahr mit einem Cash-Asset-Niveau von 4,1 Milliarden USD abgeschlossen.<sup>5</sup>

Das Adressausfallrisiko bezüglich Emirates wird in der Luftfahrtbranche vergleichsweise als gering eingeschätzt. Wesentliche Änderungen der Bonität des Leasingnehmers sind uns nicht bekannt geworden.

### **Liquiditätsrisiko**

Die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft war im abgelaufenen Jahr durch eine ausreichende Liquiditätsausstattung gesichert. Auch für das Geschäftsjahr 2022 wird bei planmäßiger Entwicklung mit keinen Liquiditätsengpässen gerechnet. Andernfalls wird die Geschäftsführung entsprechende Beschlussvorschläge in der nächsten Gesellschafterversammlung zur Abstimmung stellen.

## **Zinsänderungsrisiko**

Zur Finanzierung des Kaufpreises hat die Investmentgesellschaft einen Darlehensvertrag mit einer Laufzeit von zehn Jahren und zwei Monaten über eine Darlehenssumme von ursprünglich 90 Millionen US-Dollar (Stand 31. Dezember 2021: 27,9 Millionen US-Dollar, Vorjahr 37,3 Millionen Dollar) abgeschlossen. Die Verzinsung des Darlehens erfolgt für die Darlehenslaufzeit auf Basis einer Festzinsvereinbarung in Höhe von 3,96 Prozent p. a., sodass ein Zinsänderungsrisiko hieraus nicht resultiert.

## **Operationelle Risiken**

Den Risiken des Betriebs des Flugzeuges wird mit dem Abschluss marktüblicher Versicherungen ausreichend Rechnung getragen. Die Boeing 777-300ER erfüllte im Berichtsjahr die gesetzlichen, einschließlich luftfahrtspezifischer Anforderungen. In Zukunft können technische Nachrüstungen des Flugzeugs, zum Beispiel aufgrund von Gesetzesänderungen erforderlich werden, die aus den Mitteln der Investmentgesellschaft bezahlt werden müssen.

## **Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren**

Wesentliche Steuerungsgröße ist die Liquidität der Investmentgesellschaft. Die vorhandene Liquidität ist Basis der weiteren Mittelverwendung. Das Anlageobjekt ist bis zum 30. November 2024 an die in Dubai ansässige Fluggesellschaft Emirates vermietet. Die Mieten sowie alle laufenden Kosten der Investmentgesellschaft unterliegen einer ständigen Kontrolle. Auf eventuelle Abweichungen zur Planrechnung der Investmentgesellschaft kann entsprechend mit einer Anpassung der Ausschüttung reagiert werden.

Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren sind für die Investmentgesellschaft nicht formuliert worden.

## **Zusätzliche Angaben**

Zum 31. Dezember 2021 betrug die Anzahl der umlaufenden Anteile insgesamt 84.996 Anteile.

Die Commerz Real KVG fungiert als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft. Es besteht ein Verwaltungsvertrag mit der Commerz Real KVG, Düsseldorf, der mit Auflösung oder Liquidation der Investmentgesellschaft endet. Die Risiken werden im Rahmen des Vertrages beobachtet und bewertet. Ein vorzeitiges Kündigungsrecht besteht nach § 154 KAGB nur aus wichtigem Grund. Die Bestellung der Commerz Real KVG stellt keinen Fall der Auslagerung gemäß § 36 KAGB dar. Die Commerz Real KVG haftet gegenüber der Investmentgesellschaft nicht für mittelbare oder unmittelbare Schäden, Verluste, Kosten oder Aufwendungen, die der Investmentgesellschaft durch oder im Zusammenhang mit der Erbringung der Leistungen durch die Commerz Real KVG entstehen, es sei denn, diese resultieren nachweislich aus der grob fahrlässigen oder vorsätzlichen Verletzung von Vertragspflichten durch die Commerz Real KVG oder der fahrlässigen oder vorsätzlichen Verletzung von Kardinalpflichten oder Sorgfaltspflichten durch die Commerz Real KVG, die eine Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit zur Folge haben.

Die Commerz Real KVG hat im Jahr 2021 eine Verwaltungsgebühr in Höhe von 446.942,46 Euro (506.117,65 US-Dollar) zuzüglich gesetzlicher Umsatzsteuer erhalten. Da die AVOLO KG keine eigenen Mitarbeiter hat, wurde die Verwaltung der Investmentgesellschaft an die Commerz Real KVG ausgelagert.

Der Gesamtbetrag aller von der KVG gezahlten Mitarbeitervergütungen für das Geschäftsjahr 2021 beträgt exklusive Geschäftsleitung 3.123.771 Euro. Dieser Gesamtbetrag teilt sich in einen Betrag für fest vereinbarte Gehälter in Höhe von 2.803.714 Euro und auf einen variabel Anteil der Gehälter in Höhe von 320.056 Euro auf. Die Anzahl der Mitarbeiter zum 31. Dezember 2021 beträgt exklusive Geschäftsleitung 31 Personen. Als Führungskräfte hatte die Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH (CR KVG) zum 31. Dezember 2021 zwei Personen als Geschäftsführer angestellt, die als Risk Taker eingestuft wurden. Die CR KVG hat unterhalb der Geschäftsleitung zudem einen weiteren Mitarbeiter als Risk Taker identifiziert. Die Bezüge der Risk Taker der CR KVG im Geschäftsjahr

2021 betrug insgesamt 480 Tausend Euro.<sup>6</sup>

Änderungen der im Verkaufsprospekt (einschließlich Nachtrag Nr. 1) beschriebenen Informationen gemäß Artikel 23 AIFM-Richtlinie haben sich im Berichtsjahr nicht ergeben.

### 3. Wirtschaftsbericht

#### **Gesamtwirtschaftliche und branchen- beziehungsweise flugzeugbezogene Rahmenbedingungen**

Der Wirtschaftsbericht basiert auf einem normalen Geschäftsbetrieb. Die Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine und der weitere Verlauf Corona-Pandemie auf die nachfolgenden Prognosen waren zum Zeitpunkt der Erstellung des Lageberichtes nicht quantifizierbar.

Der Krieg in der Ukraine belastet die Weltwirtschaft in einer Phase, in der die Inflation bereits stark gestiegen ist und die US-Notenbank das Ende der extrem expansiven Geldpolitik eingeläutet hat. Höhere Rohstoffpreise treiben die Inflation zusätzlich an und führen zusammen mit den Auswirkungen der Sanktionen auf Transportzeiten und Produktionsketten voraussichtlich dazu, dass Lieferengpässe die Produktion in den kommenden Monaten wieder stärker hemmen werden. Das Institut für Weltwirtschaft in Kiel (ifw)<sup>7</sup> hat seine Prognose für die Expansion der Weltwirtschaft deutlich um 1 Prozentpunkt in diesem und um 0,4 Prozentpunkte im nächsten Jahr abgesenkt. Gleichwohl steigt die globale Produktion mit Raten von 3,5 bzw. 3,6 Prozent in beiden Jahren noch etwas stärker als im längerfristigen Trend. Denn die konjunkturellen Auftriebskräfte sind beträchtlich, da die Corona-Pandemie die Weltwirtschaft in immer geringerem Maße beeinträchtigen wird. Covid-19 bleibt aber neben den Unwägbarkeiten im Zusammenhang mit dem Ukrainekonflikt ein gewichtiges Risiko für die Weltwirtschaft, vor allem wenn Maßnahmen zur Eindämmung der Omikron-Variante die Produktion in China empfindlich beeinträchtigen sollten.

Mit dem Krieg in der Ukraine haben sich neue Belastungen für die Weltkonjunktur ergeben. Die Angst vor einem Ausbleiben russischer Rohstofflieferungen hat die Rohstoffpreise stark steigen lassen. Die von der westlichen Staatengemeinschaft verhängten Sanktionen belasten nicht nur die russische Wirtschaft beträchtlich, sondern führen auch zu Exporteinbußen in den sanktionierenden Ländern. Die Produktion droht wieder verstärkt durch Probleme in den Lieferketten behindert zu werden. Der durch den Angriff Russlands auf die Ukraine ausgelöste Schock trifft auf eine Weltwirtschaft, die sich von der durch die Corona-Pandemie verursachten Krise noch nicht vollständig erholt hat.

Zunächst setzte sich im Winterhalbjahr die weltwirtschaftliche Expansion trotz hoher Covid-Infektionsraten fort. Die Weltproduktion expandierte auch im Schlussquartal des Jahres 2021 mit einer Rate von knapp 1,5 Prozent kräftig. Im Jahr insgesamt dürfte sie um 5,7 Prozent gestiegen sein und damit einen beträchtlichen Teil der im Jahr zuvor verzeichneten Verluste wieder wettgemacht haben. Das Bruttoinlandsprodukt in den G7-Ländern insgesamt legte im vierten Quartal 2021 mit einer Rate von 1,2 Prozent etwas stärker zu als im Vorquartal.

Der Welthandel zog angesichts nachlassender Probleme in den globalen Lieferketten im November und Dezember kräftig an. Hierzu dürfte beigetragen haben, dass die Stockungen im Seeverkehr, die im Sommer 2021 insbesondere von China ausgegangen waren, an Bedeutung verloren haben, auch wenn der Anteil an Containerfracht, der in Staus gebunden ist, nach wie vor deutlich höher ist als vor der Pandemie.

Am 24. Februar 2022 griff Russland die Ukraine an, und ein Ende der militärischen Auseinandersetzung ist gegenwärtig (Mai 2022) noch nicht abzusehen. Die westliche Staatengemeinschaft reagierte mit umfangreichen Sanktionen, die in ihrer Schärfe fast ohne Vorbild sind. Weltwirtschaftliche Auswirkungen ergeben sich zum einen über den Handelskanal. Zudem drohen sich die Lieferengpässe, die seit einiger Zeit die wirtschaftliche Aktivität behindern und sich in den vergangenen Monaten etwas zu entspannen schienen, durch fehlende Vorleistungen und den Fortfall wichtiger Transportwege wieder zu verschärfen. Der wohl gewichtigste Kanal, über den der Krieg negativ

auf die Weltwirtschaft wirkt, ist der drastische Anstieg der Rohstoffpreise, der die Produktion verteuert und in vielen Bereichen reduziert, was über die Lieferketten auch auf die übrige Wirtschaft ausstrahlen wird.

Bereits vor dem Einmarsch Russlands in die Ukraine waren die Preise vieler Rohstoffe auf ein im historischen Vergleich hohes Niveau gestiegen. Im Herbst 2021 wurde das Geschehen an den Energiemärkten von einem drastischen Anstieg des Gaspreises geprägt. Aber auch der Ölpreis zog deutlich an, eine Tendenz, die sich in den ersten Wochen des laufenden Jahres fortsetzte. Im Zuge des Ukrainekrieges kam es zu einem weiteren Preisschub, der sich nicht auf Energierohstoffe beschränkte, da Russland bei zahlreichen Rohstoffen beträchtliche Teile des Weltmarktes bedient. Nicht zuletzt kam es zu einem weiteren kräftigen Anstieg der Getreidepreise, der insbesondere die Versorgung mit Grundnahrungsmitteln in einigen Entwicklungs- und Schwellenländern stark verteuert. Vor allem in diesem Segment dürfte das Preisniveau über längere Zeit sehr hoch bleiben, auch weil hier die Ukraine ein wichtiger Exporteur ist und die kommende Ernte dort voraussichtlich als Folge des Krieges deutlich kleiner ausfallen wird als zuletzt.

Sofern die westlichen Sanktionen nicht auf die Rohstofflieferungen Russlands ausgeweitet werden, dürften die Preise für Industrierohstoffe und für die fossilen Energieträger allmählich nachgeben. Zum einen ist damit zu rechnen, dass das Angebot der Produzenten außerhalb Russlands ausgeweitet wird, zum anderen dürfte die Nachfrage von den hohen Preisen gedämpft werden. Gleichwohl rechnet das ifw damit, dass die Rohstoffpreise insgesamt vergleichsweise hoch bleiben.

Die Inflation hat bereits stark angezogen und wird durch die Auswirkungen des Krieges in der Ukraine zusätzlich angeheizt. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften verstärkte sich der Preisaufrieb im Verlauf des Jahres 2021 kräftig, und auch zu Beginn des neuen Jahres erhöhte sich die Inflationsrate weiter. Im Januar 2022 lag sie insgesamt bei 5,5 Prozent. Nach wie vor wird der Preisaufrieb durch die Energiekomponente getrieben, aber auch die Kernrate der Inflation, die ohne Berücksichtigung der Energie- und der Nahrungsmittelpreise ermittelt wird, hat sich weiter erhöht. Im Euroraum liegt die Kernrate mit 2,9 Prozent inzwischen deutlich über dem Zielwert für den mittelfristigen Preisanstieg von 2 Prozent. Der Anstieg der Rohstoffpreise im Zusammenhang mit dem Krieg in der Ukraine dürfte die Inflationsraten in den kommenden Monaten weiter in die Höhe treiben.

Die Geldpolitik wird mehr und mehr gestrafft. Die großen Notenbanken in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften haben auf den starken Anstieg der Inflation zunächst vor allem damit reagiert, die Nettokäufe von Wertpapieren zu beenden oder schneller als geplant zu reduzieren und die Märkte auf anstehende Zinserhöhungen einzustellen. Im Euroraum wird der Hauptrefinanzierungssatz wohl vorerst bei null belassen. Zurzeit macht die Unsicherheit über die wirtschaftlichen Auswirkungen des Ukrainekrieges eine abwartende Haltung der EZB wahrscheinlich.

### **Ausblick: Erholung der Weltkonjunktur wird gebremst**

Der Krieg in der Ukraine bremst die Expansion der Weltwirtschaft, Ausmaß und Dauer der Beeinträchtigung sind indes kaum zu prognostizieren. Gegenwärtig sind die Kriegshandlungen in vollem Gange, und es ist nicht vorherzusehen, wie sich der Konflikt weiterentwickelt. Von daher ist die Prognose für die Weltkonjunktur von besonderer Unsicherheit geprägt. Das ifw nimmt an, dass die Sanktionen für Russland im Prognosezeitraum in der gegenwärtigen Form bestehen bleiben, aber nicht auf den Rohstoffhandel ausgeweitet werden was die Beibehaltung der Rohstoffexporte Russlands erlauben würde. Bisher haben sowohl die westlichen Länder als auch Russland darauf verzichtet, diesen Kern der wirtschaftlichen Verflechtung zu kappen. Sollte es dazu kommen, würden die Öl- und Gaspreise, ebenso wie die Preise vieler anderer Rohstoffe, wohl nochmals deutlich steigen, und die der Prognose zugrundeliegende Annahme, dass sie im Einklang mit den Preisen an den Futures-Märkten allmählich sinken, wäre hinfällig. In diesem Fall würde die Weltwirtschaft wohl so stark erschüttert, dass eine globale Rezession die Folge wäre.

Eine nachhaltige Erhöhung der Inflationserwartungen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften könnte die Notenbanken zu einer stärkeren geldpolitischen Reaktion zwingen und die konjunkturelle Expansion beenden. Bereits vor dem Ukrainekrieg war der

Inflationsdruck hoch und hatte immer größere Teile des Warenkorbs erfasst. Vor allem in den Vereinigten Staaten, wo inzwischen auch die Löhne rasch steigen, droht sich die Preisdynamik zu verfestigen. Sollten die längerfristigen Inflationserwartungen weiter steigen, könnte ein schärferer geldpolitischer Restriktionskurs notwendig werden als gegenwärtig erwartet, um sie wieder in Einklang mit dem Inflationsziel zu bringen. Im Euroraum sind die langfristigen Inflationserwartungen zwar noch in der Nähe des Inflationsziels, aber auch sie sind zuletzt gestiegen, und eine geldpolitische Reaktion würde erforderlich, sollte sich diese Tendenz in den kommenden Monaten fortsetzen. Eine Stabilisierungsrezession in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften könnte die Folge sein, im Euroraum wohl auch verbunden mit neuerlichen Zweifeln an der Solvenz hochverschuldeter Mitgliedsländer.<sup>8</sup>

Der Weltluftfahrtverband International Air Transport Association (IATA) schätzt, dass im Jahr 2021 weltweit nur etwa 227 Milliarden US-Dollar im Passagierverkehr umgesetzt wurden nach rund 189 Milliarden in 2020 aber 607 Milliarden im Jahr 2019. Für das Jahr 2022 erwartet die IATA einen Anstieg des Umsatzes auf lediglich rund 378 Milliarden US-Dollar. Die Zahl der jährlichen Flüge nahm in den Jahren vor der Corona-Krise fortlaufend zu und knapp 47 Millionen Flüge gab es in der weltweiten Luftfahrt im Jahr 2019. Die Anzahl der Flüge sank 2020 auf 22 Millionen Flüge und 26 Millionen Flüge im Jahr 2021. Im Jahr 2022 sollen auf inländischen und internationalen Flügen wieder etwa 83 Prozent bezogen auf das Jahr 2019 geschätzt, im kommenden Jahr 2023 sollen es 94 Prozent und im Jahr 2024, dem Jahr des Auslaufes des Leasingvertrages soll das Niveau von 2019 mit 103 Prozent sogar übertroffen werden. Auf internationalen Flügen wird das Niveau von 2019 der Prognose zufolge aber erst 2025 wieder erreicht. International waren im Jahr 2021 nur gut ein Viertel so viele Passagiere unterwegs wie 2019. Die Fluggesellschaften aus dem Nahen Osten mit nahezu ausschließlich internationalem Umsteigerverkehr zeigen die relativ schwächste Erholung.<sup>9</sup>

Der erste Prototyp des Typs Boeing 777-300ER absolvierte seinen Erstflug am 24. Februar 2003. Nachdem das Flugzeug umfangreiche Testflüge für die Zulassung des Typs absolviert hatten, wurde das erste Langstreckenpassagierflugzeug im April 2004 ausgeliefert. Bis Ende 2021 wurden bei dem Hersteller The Boeing Company 845 Flugzeuge der Baureihe B 777-300ER ausgeliefert.<sup>10</sup>

Das Nachfolgemodell B777X sollte eigentlich schon 2020 auf den Markt kommen. Dann wurde der Termin auf 2022 und dann nochmals um ein Jahr auf 2023 verschoben. Boeing verschiebt die Auslieferung seines modernisierten Großraumjets 777X nun ein weiteres mal. Wegen Problemen bei der Zertifizierung werde das erste Exemplar der Langversion 777-9 erst im Jahr 2025 ausgeliefert. Emirates wird das Flugzeug in zwei Versionen betreiben, die 777-8X mit Platz für 384 Passagiere und die 777-9X mit bis zu 426 Sitzplätzen.<sup>11</sup> Mit 77 Metern Länge und einem maximalen Startgewicht von 352 Tonnen handelt es sich um den bisher größten Zweistrahler für die Zivilluftfahrt überhaupt. Auch nach dem Aus für den europäischen Riesen-Airbus A380 und dem ebenfalls auf eine Produktionsende zusteuernenden Jumbojet Boeing 747 geht die Ära der großen vierstrahligen Passagierflugzeuge damit zu Ende und werden durch zweistrahlige Großflugzeuge ersetzt, die den Massentransport auf den Rennstrecken des globalen Luftverkehrs übernehmen.

Die erneute Verzögerung werde ab dem zweiten Quartal zu Mehrkosten von insgesamt 1,5 Milliarden Dollar führen. Bei Emirates führt die weitere Verzögerung bei der Boeing 777X nun sogar dazu, dass einige Airbus A380 deutlich länger in der Flotte bleiben. Emirates will 67 statt 52 ihrer Doppeldecker mit der neuen Premium-Economy-Class ausrüsten und bis zu zehn Jahre länger betreiben.

## **Geschäftsverlauf**

Die AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG, Karlsruhe, hat im Geschäftsjahr 2021 ihre Geschäftstätigkeit im Rahmen des langfristigen Leasingvertrages mit der Fluggesellschaft Emirates fortgesetzt. Das Langstreckenflugzeug wird gemäß dem abgeschlossenen Leasingvertrag bis zum 30. November 2024 an Emirates verleast.

Das Geschäftsjahr 2021 verlief planmäßig. Die Gesellschaft konnte im Jahr 2021 Erlöse aus dem Leasingvertrag in Höhe von rund 14,4 Millionen Euro (17,1 Millionen US-Dollar) erwirtschaften. Besondere Vorkommnisse waren während des Geschäftsjahres nicht festzustellen.

## Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Das Verkehrsflugzeug Boeing 777-300ER mit der Registrierungsnummer A6-ENC und der Seriennummer 41083 sowie den beiden GE90-115B Turbinen mit den Seriennummern 907211 und 907212 stellt den wesentlichen Vermögensgegenstand der Gesellschaft dar. Das Anlageobjekt ist zum Bilanzstichtag mit 74,1 Millionen Euro (Vorjahr 83,5 Millionen Euro) beziehungsweise 83,98 Millionen US-Dollar (Vorjahr 102,5 Millionen US-Dollar) bewertet. Das stichtagsbezogen Bankguthaben sank nur geringfügig auf nunmehr rund 8,36 Millionen Euro (rund 9,5 Millionen US-Dollar).

Das langfristige Darlehen der SMBC (Sumitomo Mitsui Banking Corporation) von ursprünglich 90 Millionen US-Dollar wurde im Jahr 2021 planmäßig getilgt und valutierte zum 31. Dezember 2021 mit rund 24,65 Millionen Euro (Vorjahr 30,4 Millionen Euro) beziehungsweise rund 27,9 Millionen US-Dollar (Vorjahr 37,3 Millionen US-Dollar).

Das gezeichnete Kommanditkapital der Investmentgesellschaft änderte sich im Jahr 2021 nicht mehr und betrug zum 31. Dezember 2021 wie im Vorjahr rund 84,996 Millionen US-Dollar. Bei dem in Euro aufgestellten Jahresabschluss ist das Kommanditkapital zum selben Zeitpunkt aufgrund der Wechselkursdifferenzen im Vergleich zum Vorjahr angestiegen und beträgt rund 75,0 Millionen Euro (Vorjahr rund 69,3 Millionen Euro).

Im Berichtsjahr wurden Ausschüttungen für das zweite Halbjahr 2020 in Höhe von 3,375 Prozent auf das gezeichnete und eingezahlte Kommanditkapital ausgezahlt. Für das erste Halbjahr 2021 wurde die Ausschüttung in gleicher Höhe gezahlt. Die Halbjahresausschüttung entspricht dem prospektierten Wert. Die Fremdkapitalquote der Gesellschaft beträgt zum Bilanzstichtag rund 31,44 Prozent der Bilanzsumme. Die Eigenkapitalquote zum 31. Dezember 2021 beträgt rund 68,56 Prozent der Bilanzsumme. Das Kommanditkapital hat sich aufgrund der kumulierten Ausschüttungen in Höhe von 25,3 Millionen Euro auf nunmehr rund 56,8 Millionen Euro reduziert.

Die AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG weist für das Geschäftsjahr 2021 einen Jahresverlust in Höhe von 2.673.178,47 Euro (Vorjahr Jahresgewinn 807.597,97 Euro) aus. Das Jahresergebnis ergab sich im Wesentlichen aus den im Geschäftsjahr 2021 erwirtschafteten Erträgen aus Sachwerten in Höhe von 14.406.844,25 Euro (Vorjahr 15.036.822,76 Euro), denen Zinsaufwendungen in Höhe von 1.193.933,71 Euro (Vorjahr 1.456.044,29 Euro) sowie sonstige Aufwendungen von 1.271.343,37 Euro (Vorjahr 1.549.760,70 Euro), die im Wesentlichen aus realisierten Wechselkursverlusten aus der Tilgung des Darlehens in Höhe von 1.020.474,51 Euro resultieren, gegenüberstehen. Insgesamt ergibt sich gegenüber dem Vorjahr ein leicht rückläufiges realisiertes Ergebnis in Höhe von 11.599.716,69 Euro (Vorjahr 11.690.104,12 Euro).

Das nicht realisierte Ergebnis des Geschäftsjahres beträgt -14.272.895,16 Euro (Vorjahr -10.882.506,15 Euro) und entspricht dem Ertrag aus Neubewertung abzüglich Aufwendungen aus Neubewertung und den Abschreibungen auf Anschaffungsnebenkosten.

Das gegenüber dem Vorjahr schlechtere nicht realisierte Ergebnis resultiert im Wesentlichen aus der Wertminderung des Flugzeugs, verrechnet mit Erträgen aus gegenläufigen Wechselkurseffekten, sowie Wechselkurseffekten beim Kommanditkapital und den Darlehensverbindlichkeiten.

### 4. Risikobericht

Die AVOLO KG ist Bestandteil des Risikomanagementsystems der Commerz Real Gruppe, die adäquate Systeme zur Planung, Steuerung und Kontrolle der Risiken ihres breit gefächerten Produktportfolios im Einsatz hat. Im Berichtszeitraum bestanden keine den Fortbestand des Unternehmens gefährdenden Risiken. Die Risiken werden im Rahmen des Vertrages beobachtet und bewertet. Zu den Einzelrisiken siehe „Tätigkeitsbericht“.

Zu den Risikomanagementsystemen siehe die Erläuterungen unter dem nachfolgenden Punkt 5. „Zusätzliche Informationspflichten

gemäß § 300 KAGB“.

## 5. Zusätzliche Informationspflichten gemäß § 300 KAGB

### **5.1. Prozentualer Anteil schwer zu liquidierender Vermögensgegenstände, für die deshalb besondere Regelungen gelten**

Der prozentuale Anteil der schwer zu liquidierenden Vermögensgegenstände der AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG („AVOLO KG“), für die besondere Regelungen gelten, beträgt null Prozent.

### **5.2. Keine neuen Regelungen zum Liquiditätsmanagement**

Seit Herausgabe des Prospektes hat es für die AVOLO KG keine neue Regelungen zum Liquiditätsmanagement und den Verfahren zu deren Überwachung sowie zur Liquiditätssteuerung gegeben. Somit gab es in diesem Zeitraum auch keine Aktivierung von Rücknahmebeschränkungen, Abspaltungen oder ähnlichen besonderen Regeln, keine Aussetzung der Rücknahme sowie keine Änderungen an sonstigen liquiditätsbezogenen Regelungen.

### **5.3. Risikoprofil der AVOLO KG und keine Veränderung der Risikomanagementsysteme**

Die AVOLO KG ist eine geschlossene Investmentkommanditgesellschaft nach deutschem Recht, bei der Investoren eine langfristige unternehmerische Beteiligung eingehen. Aufgrund der Langfristigkeit der Investition steht die wirtschaftliche Entwicklung der AVOLO KG nicht fest. Es kann nicht mit Sicherheit vorhergesagt werden, dass der Investor seinen gewünschten Anlageerfolg erreicht. Es besteht kein Anspruch auf Rückzahlung der Kapitaleinlage nebst Agio. Das Risikoprofil der AVOLO KG wird im Wesentlichen durch Markt-, Kredit-, Liquiditäts-, Adressausfallrisiken, operationelle und steuerliche Risiken bestimmt. Alle Risiken können auch kumuliert und in einer besonders starken Ausprägung eintreten und dadurch die negativen Auswirkungen auf die AVOLO KG und somit auch auf den Investor verstärken. Da die Kapitaleinlagen der Investoren in nur einen Vermögensgegenstand in Form eines Luftfahrzeugs (Boeing 777-300ER) investiert worden sind, wurde eine Risikomischung innerhalb der AVOLO KG nicht realisiert. Treten bei diesem Vermögensgegenstand Risiken ein, können diese nicht mit anderen Vermögensgegenständen ausgeglichen oder kann die Intensität der Risikorealisation gemindert werden.

Das Risikomanagement wurde für das Berichtsjahr von der Commerz Real KVG geleistet. Die Risikomanagementsysteme, die die Commerz Real KVG für die AVOLO KG zur Steuerung von Risiken einsetzt, blieben unverändert. Die Risikosteuerung erfolgt funktionell und hierarchisch unabhängig von dem operativen Bereich, insbesondere dem Portfoliomanagement, auf Basis interner Risikomanagementrichtlinien. Die Risikosteuerung umfasst insbesondere den fortlaufenden Risikomanagementprozess für die Erkennung, Bewertung und Überwachung von Markt-, Kredit-, Liquiditäts-, Adressausfallrisiken sowie operationellen und steuerlichen Risiken als auch die Überwachung des Leverage. Es werden angemessene regelmäßige Stresstests durchgeführt, um mögliche Wertverluste zu ermitteln, die aufgrund ungewöhnlicher Änderungen der wertbestimmenden Parameter und bei außergewöhnlichen Ereignissen auftreten können. Zur Überwachung und Steuerung der Risiken setzt die AVOLO KG für alle wesentlichen Risiken ein angemessenes quantitatives und qualitatives Limitsystem ein. Es werden Gegenmaßnahmen im Falle tatsächlicher oder absehbarer Überschreitung der festgelegten Risikolimits eingeleitet. Die festgelegten Risikolimits wurden nicht überschritten und drohen auch nicht überschritten zu werden.

### **5.4. Keine Änderung des maximalen Umfangs und der Gesamthöhe des Leverage**

Der maximale Umfang des Einsatzes von Leverage zur Finanzierung der AVOLO KG wurde seit Prospektauflage nicht verändert. Etwaige Rechte zur Wiederverwendung von Sicherheiten oder sonstige Garantien, die im Rahmen von Leverage-Geschäften gewährt wurden, sind nicht verändert worden. Gemäß §§ 263 a.F. i.V.m. 353a KAGB und Ziffer 1.3 der Anlagebedingungen des AIF gilt für die Gesellschaft, dass Kredite nur bis zur Höhe von 60 Prozent des Verkehrswertes der in der Gesellschaft befindlichen

Vermögensgegenstände und nur dann aufgenommen werden dürfen, wenn die Bedingungen der Kreditaufnahme marktüblich sind und die für die Gesellschaft tätige Verwahrstelle der Kreditaufnahme zustimmt.

Die Gesamthöhe der Kredite zum 31. Dezember 2021 betrug 24.645.196,85 Euro (Vorjahr 30.414.168,37 Euro) bei einer Bilanzsumme von 82.904.471,42 Euro beziehungsweise 93.897.595,18 US-Dollar (Vorjahr: 92.326.974,96 Euro beziehungsweise 113.294.424,21 US-Dollar), sodass sich eine Quote von 29,73 Prozent (Vorjahr: 32,94 Prozent) ergibt.

Gemäß § 29 Abs. 4 KAGB wird von einer Kapitalverwaltungsgesellschaft die Festlegung eines Höchstmaßes an Leverage für jeden von ihr verwalteten AIF gefordert. Die Commerz Real KVG hat sowohl gemäß Brutto- als auch gemäß Commitmentmethode ein Höchstmaß von 250 Prozent des Eigenkapitals für die AVOLO KG festgelegt. Hier werden die risikobehafteten Vermögensgegenstände ins Verhältnis zum Eigenkapital gesetzt. Dieses Verhältnis darf 250 Prozent des Eigenkapitals (entspricht einem Anteil von maximal 60 Prozent Fremdkapital) nicht überschreiten. Beide Werte wurden zu jeder Zeit eingehalten. Nach der Brutto-Methode wird zum Bilanzstichtag ein Wert von 131,2 Prozent erreicht, nach der Commitmentmethode ein Wert von 145,9 Prozent (entspricht einem Anteil von rund 41,65 Prozent Fremdkapital). Beide Werte liegen somit im zulässigen Bereich.

## **6. Prognosebericht**

Die Geschäftsführung der Fondsgesellschaft geht aufgrund des langfristigen Leasingvertrages mit der Fluggesellschaft Emirates von stabilen Umsätzen von rund 17 Millionen US-Dollar p. a. in 2022 und den folgenden beiden Jahren aus. Die COVID19-Pandemie hat aufgrund der geringen Personalintensität in der Gesellschaft keinen unmittelbaren Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung der Gesellschaft. Des Weiteren sind gegenwärtig keine Probleme aus den Wartungsverträgen des Flugzeugs aufgrund von gestörten Lieferketten oder COVID19-bedingten Personalausfällen zu beobachten, können aber nicht gänzlich ausgeschlossen werden. Ebenso wenig hat der Krieg in der Ukraine unmittelbaren Einfluss auf die Gesellschaft, da sie mit dieser Region bzw. mit den in die Kriegshandlungen einbezogenen Länder keine Geschäftsbeziehungen unterhält. Die erheblich gestiegenen Treibstoffkosten belasten die Gesellschaft nicht, da diese unmittelbar durch den Leasingnehmer zu tragen sind. Bis zum Tag der Aufstellung dieses Lageberichts liegen keine Erkenntnisse vor, wonach eine mittelbare Belastung der Gesellschaft aufgrund wirtschaftlicher Nachteile ihrer Kunden bzw. Vertragspartner zu erwarten wäre.

Obwohl die Europäische Zentralbank (EZB) in 2022 weiterhin an der Niedrigzinspolitik festhalten möchte, sind die Kapitalmarktzinsen bereits spürbar angestiegen. Aufgrund der langfristigen Zinsbindung im Fremdkapital ergeben sich für die Gesellschaft hieraus keine wesentlichen Belastungen. Dagegen wird sich das gestiegene Zinsniveau negativ auf die Bewertung der zum Marktwert zu bewertenden Vermögensgegenstände auswirken.

Aufgrund des langfristigen Leasingvertrages erzielt die Fondsgesellschaft auch in wirtschaftlich schwierigen und politisch unsicheren Zeiten grundsätzlich die vertraglich vereinbarten Leasingraten, unabhängig vom Einsatz und Auslastung des Langstreckenflugzeuges.

**Karlsruhe, den 04. April 2022**

***Die Geschäftsführung***

***Jan Christian Ohlsen***

***Heiko Szczodrowski***

**Bilanz zum 31. Dezember 2021****AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG, Karlsruhe****A. Aktiva**

	31.12.2021	31.12.2020
	€	€
Investmentanlagevermögen		
1. Sachanlagen	74.147.090,28	83.510.934,71
2. Anschaffungsnebenkosten	237.363,76	309.739,70
3. Barmittel und Barmitteläquivalente		
a) Täglich verfügbare Bankguthaben	8.356.240,91	8.414.895,52
4. Forderungen		
a) Forderungen aus der Bewirtschaftung	10.172,13	0,00
5. Sonstige Vermögensgegenstände	149.588,80	87.698,73
6. Aktive Rechnungsabgrenzung	4.015,54	3.706,30
	82.904.471,42	92.326.974,96

**B. Passiva**

1. Rückstellungen	46.714,68	57.587,40
2. Kredite		
a) von Kreditinstituten	24.645.196,85	30.414.168,37
3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		
a) aus anderen Lieferungen und Leistungen	21.552,36	564.177,02
4. Sonstige Verbindlichkeiten		
a) gegenüber Gesellschaftern	96.070,95	61.464,87
5. Passive Rechnungsabgrenzung	1.258.325,98	1.161.421,24
6. Eigenkapital		
a) Kapitalanteile	49.669.651,26	50.516.778,30
b) Kapitalrücklage	3.749.602,69	3.460.842,64
c) Nicht realisierte Gewinne/Verluste aus der Neubewertung	-53.369.546,85	-39.096.651,69
d) Gewinnvortrag/Verlustvortrag	45.187.186,81	33.497.082,69
e) Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	11.599.716,69	11.690.104,12

	31.12.2021	31.12.2020
	€	€
	82.904.471,42	92.326.974,96

## Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2021

### AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG, Karlsruhe

	2021	2020
	€	€
Investmenttätigkeit		
1. Erträge		
a) Erträge aus Sachwerten	14.406.844,25	15.036.822,76
b) Zinsen und ähnliche Erträge	-639,90	29.679,87
c) Sonstige betriebliche Erträge	203.281,46	149.874,14
Summe Erträge	14.609.485,81	15.216.376,77
2. Aufwendungen		
a) Zinsen aus Kreditaufnahmen	-1.193.933,71	-1.456.044,29
c) Verwaltungsvergütung	-468.101,74	-438.694,41
d) Verwahrstellenvergütung	-36.750,09	-39.482,76
e) Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	-39.640,21	-42.290,49
f) Sonstige Aufwendungen	-1.271.343,37	-1.549.760,70
Summe Aufwendungen	-3.009.769,12	-3.526.272,65
3. Ordentlicher Nettoertrag	11.599.716,69	11.690.104,12
4. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	11.599.716,69	11.690.104,12
5. Zeitwertänderung		
a) Erträge aus der Neubewertung	2.439.508,95	10.890.655,15
b) Aufwendungen aus der Neubewertung	-16.614.184,62	-21.682.579,60
c) Abschreibungen Anschaffungsnebenkosten	-98.219,49	-90.581,70
Summe des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	-14.272.895,16	-10.882.506,15
6. Ergebnis des Geschäftsjahres	-2.673.178,47	807.597,97

## **Anhang für das Geschäftsjahr vom 01. Januar bis 31. Dezember 2021**

### **AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG, Karlsruhe**

#### **I. Allgemeine Informationen zum Unternehmen**

Die AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG, Karlsruhe (AVOLO KG) ist ein geschlossener inländischer Publikums-AIF im Sinne des § 1 Abs. 5 KAGB. Die Gesellschaft ist seit dem 12. Mai 2014 im Handelsregister A des Amtsgerichts Mannheim unter der Nummer HRA 705591 eingetragen.

Persönlich haftende Gesellschafterin (Komplementärin) der Investmentgesellschaft ist die AVOLO Flugzeug-Leasinggesellschaft mbH, Karlsruhe (AVOLO GmbH). Alleinige Gesellschafterin der Komplementärin ist die Commerz Real AG, Wiesbaden. Die Komplementärin hat ein gezeichnetes Kapital von 25.000,00 Euro. Geschäftsführende Kommanditistin der Investmentgesellschaft ist die ADRUGA Verwaltungsgesellschaft mbH (ADRUGA GmbH), Düsseldorf, die mit einem gezeichneten Kapital von 25.000,00 Euro ausgestattet ist. Die ADRUGA GmbH ist ein hundertprozentiges Tochterunternehmen der Commerz Real AG, Wiesbaden, die wiederum ein Tochterunternehmen der Commerzbank AG, Frankfurt am Main, ist.

#### **II. Rechnungslegungsvorschriften**

Der Jahresabschluss wird nach den Vorschriften des § 158 Satz 1 i.V.m. § 135 des Kapitalanlagegesetzbuchs (**KAGB**) i.V.m. den handelsrechtlichen Vorschriften des Ersten Unterabschnitts des Zweiten Abschnitts des Dritten Buchs des Handelsgesetzbuches (**HGB**), d.h. nach den Vorschriften der §§ 264 ff. HGB und nach den Vorschriften der Verordnung über Inhalt, Umfang und Darstellung der Rechnungslegung von Sondervermögen, Investmentaktiengesellschaften und Investmentkommanditgesellschaften sowie über die Bewertung der zu dem Investmentvermögen gehörenden Vermögensgegenstände (**KARBV**) aufgestellt.

Die AVOLO KG unterliegt als inländischer Publikums-AIF im Sinne des § 1 Abs. 5 KAGB i.V.m. § 2 KAGB den Vorschriften des KAGB, der KARBV und der delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 (AIFM-VO). Folglich unterliegt die AVOLO gemäß § 5 Abs. 1 KAGB der Aufsicht durch die BaFin.

Die Gliederung der Bilanz erfolgt entsprechend der Vorgaben des § 21 Abs. 4 KARBV in Staffelform, die Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung entsprechend des § 22 Abs. 3 KARBV in Staffelform. Da es sich bei der AVOLO KG um eine extern verwaltete Investmentgesellschaft handelt, verfügt diese nur über Investmentvermögen und generiert nur Aufwendungen und Erträge aus dieser Investmenttätigkeit.

#### **III. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden**

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden blieben gegenüber dem Vorjahr unverändert.

Der Jahresabschluss der Gesellschaft wird in Euro aufgestellt. Für die Bewertung des Investmentanlagevermögens gelten die Vorschriften der §§ 271 i.V.m. 168, 169 und 216 KAGB sowie die §§ 26 bis 34 KARBV. Die Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH (CR KVG) hat als externer Verwalter eine Bewertungsrichtlinie erstellt, die auf der AIFM-VO basiert und für die Gesellschaft Bewertungsverfahren und Grundsätze, die der Bewertung der Vermögensgegenstände und Schulden sowie der Berechnung des Nettoinventarwertes zugrunde liegen, festlegt. Unter Beachtung dieser Richtlinie erfolgten die im Folgenden beschriebenen Bewertungen.

Nahezu alle geschäftlichen Aktivitäten werden in US-Dollar abgewickelt. Die Umrechnung der in US-Dollar abgewickelten Geschäftsvorfälle der Bilanz von US-Dollar in Euro erfolgt zum 31. Dezember 2021 mit dem Devisenkassamittelkurs der Europäischen Zentralbank am letzten Werktag des Geschäftsjahres am Frankfurter Markt (31. Dezember 2021: 1 Euro = 1,1326 US-Dollar; 31. Dezember 2020: 1 Euro = 1,2271 US-Dollar). In der Gewinn- und Verlustrechnung werden auf Fremdwährung lautende Aufwendungen und Erträge mit dem Devisenkassamittelkurs des Einbuchungstages erfasst. Der Ausweis von nicht realisierten Umrechnungsdifferenzen erfolgt dabei in der Gewinn- und Verlustrechnung im nicht realisierten Ergebnis unter den Erträgen oder Aufwendungen aus der Neubewertung. In der Bilanz erfolgt der Ausweis innerhalb des Eigenkapitals in den nicht realisierten Gewinnen oder Verlusten aus der Neubewertung.

Die **Sachanlagen**, die das in 2014 erworbene Flugzeug umfassen, werden zum Verkehrswert angesetzt. Als Verkehrswert ist grundsätzlich der Wert zu Grunde zu legen, der sich bei sorgfältiger Einschätzung nach geeigneten Bewertungsmodellen unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten ergibt (§ 168 Abs. 3 KAGB i.V.m. § 28 Abs. 1 KARBV).

Zum Bilanzstichtag erfolgte der Ansatz des Flugzeuges zum Verkehrswert, der unter Berücksichtigung des § 33 Abs. 1 und 3 KARBV (Ertragswertverfahren) und der Bewertungsrichtlinie der CR KVG ermittelt wurde. Dabei wurde ein externes Gutachten der Bewertung zu Grunde gelegt und durch die CR KVG hinsichtlich der Verwaltungskosten angepasst.

Die aktivierten **Anschaffungsnebenkosten** werden linear über 10 Jahre gemäß § 271 Abs. 1 Nr. 2 Satz 1 KAGB abgeschrieben. Die laufende Abschreibung wird jährlich mit dem entsprechenden Umrechnungskurs in der Gewinn und Verlustrechnung als gesonderter Posten unter den Zeitwertänderungen ausgewiesen.

Die **Barmittel** in Form der täglich verfügbaren Bankguthaben sind zum Nennbetrag zuzüglich zugeflossener Zinsen gem. § 29 Abs. 2 Satz 1 KARBV angesetzt.

Die **Forderungen** und die **sonstigen Vermögensgegenstände** wurden mit dem Nominalwert angesetzt.

Aktive **Rechnungsabgrenzungen** sind mit dem Nominalwert angesetzt. Sie werden für geleistete Zahlungen, die Aufwand nach dem Abschlussstichtag darstellen, gebildet.

**Rückstellungen** wurden in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt.

Die **Kredite** und die **Sonstigen Verbindlichkeiten** werden mit dem Rückzahlungsbetrag gem. § 29 Abs. 3 KARBV passiviert.

Passive **Rechnungsabgrenzungen** sind mit dem Nominalwert angesetzt. Sie werden für Einnahmen vor dem Abschlussstichtag, die Erträge nach dem Abschlussstichtag darstellen, gebildet.

Die **Kapitalanteile** sind zum Nennwert angesetzt. Die Darstellung des Eigenkapitals erfolgt gemäß dem Gliederungsschema des gesetzlich vorgeschriebenen Formblatts aus § 21 Abs. 4 KARBV. Die Umrechnung des laut Gesellschaftsvertrag auf US-Dollar lautenden Eigenkapitals erfolgt zum Devisenkassamittelkurs des Bilanzstichtages. Ausgenommen davon sind die Entnahmen, welche anrechenbare Kapitalertragsteuer und anrechenbaren Solidaritätszuschlag beinhalten und in EUR ausgewiesen werden.

Der Zeitpunkt, ab welchem die Anleger als Gesellschafter anzusehen sind, bemisst sich nach den Regelungen des Gesellschaftsvertrages. Der Beitritt der Kommanditisten wird nach Annahme der Beitrittserklärung durch die Gesellschaft wirksam, die durch die unterzeichnete Annahmeerklärung der Gesellschaft bestätigt wird. Zum Zeitpunkt des Zugangs der Annahmeerklärung werden auch die Einlage sowie das vom Anleger zu erbringende Agio (5 Prozent der Einlage), welches als Kapitalrücklage ausgewiesen wird, fällig.

Haftungsverhältnisse gemäß § 251 HGB, die gemäß § 268 Abs. 7 HGB anzugeben sind, bestanden im Berichtsjahr und zum

Bilanzstichtag nicht.

#### IV. Erläuterungen zur Bilanz

##### AKTIVA

In den **Sachanlagen** wird das am 16. Juni 2014 erworbene Flugzeug vom Typ Boeing 777-300ER ausgewiesen. Der Kaufpreis betrug 168.090 Tsd. US-Dollar.

In den **Anschaffungsnebenkosten** werden die Rechtskosten im Zusammenhang mit dem Erwerb des Flugzeugs ausgewiesen, die gemäß § 271 Abs. 1 Nr. 2 S. 1 KAGB linear über 10 Jahre abgeschrieben werden.

Bezüglich der ergänzenden Angaben bei unmittelbaren Anlagen in Luftfahrzeuge gemäß § 25 Abs. 5 Nr. 4 KARBV (Vermögensangaben) verweisen wir auf die nachfolgenden Tabellen.

Vermögensaufstellung zum 31.12.2021

Vermögensgegenstand	Flugzeug Boeing 777-300ER
Erwerbsjahr	2014
	Euro
Kaufpreis § 271 Abs. 1 KAGB	124.204.219,92
Verkehrswert am 01.01.2021	83.510.934,71
Zugänge 2021	0,00
Abgänge 2021	0,00
Bewertungsänderung 2021 wegen Wertänderung Flugzeug	-16.331.691,27
Bewertungsänderung 2021 wegen Währungsschwankungen	6.967.846,84
Verkehrswert am 31.12.2021	74.147.090,28
Anschaffungsnebenkosten am 01.01.2021	869.383,06
Bewertungsänderung Anschaffungsnebenkosten 2021	72.538,14
Anschaffungsnebenkosten am 31.12.2021	941.921,20
Kumulierte Abschreibung Anschaffungsnebenkosten 01.01.2021	-559.643,36
Abschreibung Anschaffungsnebenkosten 2021	-98.219,49
Bewertungsänderung 2021	-46.694,59
Kumulierte Abschreibung Anschaffungsnebenkosten 31.12.2021	-704.557,44
Anschaffungsnebenkosten am 31.12.2021	237.363,76
Zusätzliche Vermögensangaben	
Vermögensgegenstand	Flugzeug Boeing 777-300ER
Baujahr	2012

## Vermögensaufstellung zum 31.12.2021

	31.12.2021
Fremdfinanzierungsquote <sup>1</sup>	33,24%
Restlaufzeit der Nutzungsverträge	Leasingvertrag: 2 Jahre und 11 Monate
Andienungsrechte	keine
wesentliche im Berichtsjahr durchgeführte Wartungsarbeiten	keine

<sup>1</sup> Finanzierung des Verkehrswertes zum Stichtag (ohne Anschaffungsnebenkosten) durch Kredite unter Berücksichtigung der bereits erfolgten Tilgung zum 31.12.2021

Innerhalb der **Barmittel und Barmitteläquivalente** werden die täglich verfügbaren Bankguthaben bei der Commerzbank in US-Dollar (8.341 Tsd. Euro, Vorjahr 8.411 Tsd. Euro) sowie in Euro (15 Tsd. Euro, Vorjahr 4 Tsd. Euro) ausgewiesen.

Die **Forderungen aus der Bewirtschaftung** (10 Tsd. Euro, Vorjahr 0 Tsd. Euro) beinhalten Erstattungsansprüche aus überzahlten Beratungskosten.

Die **sonstigen Vermögensgegenständen** (150 Tsd. Euro, Vorjahr 88 Tsd. Euro) beinhalten Vorsteuer die erst im Folgejahr abzugsfähig ist (1 Tsd. Euro, Vorjahr 1 Tsd. Euro) sowie Umsatzsteuererstattungsansprüche gegen das Finanzamt Karlsruhe in Höhe von 148 Tsd. Euro (Vorjahr 87 Tsd. Euro).

Die sonstigen Vermögensgegenstände haben eine Laufzeit bis zu einem Jahr.

Der **aktive Rechnungsabgrenzungsposten** beinhaltet mit 4 Tsd. Euro (Vorjahr 4 Tsd. Euro) Bankgebühren für das Jahr 2022.

**PASSIVA**

Die **sonstigen Rückstellungen** wurden mit 37 Tsd. Euro (Vorjahr 35 Tsd. Euro) für Prüfungskosten für das Jahr 2021 und mit 10 Tsd. Euro (Vorjahr 9 Tsd. Euro) für die Lease-Management-Vergütung gebildet.

Die Position **Kredite von Kreditinstituten** beinhaltet – inklusive abgegrenzter Zinsen – mit 24.645 Tsd. Euro (Vorjahr 30.414 Tsd. Euro) ein Darlehen zur Finanzierung des Flugzeugkaufpreises (langfristige Finanzierung).

Restlaufzeiten des Kredits :

Tsd. Euro	31.12.2021	31.12.2020
Bis ein Jahr	-8.694	-7.731
Über ein Jahr	-15.951	-22.683
Summe	-24.645	-30.414

Die **Verbindlichkeiten aus anderen Lieferungen und Leistungen** (22 Tsd. Euro, Vorjahr (564 Tsd. Euro) beinhalten im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus der Bewertung mit 13 Tsd. Euro und aus der Verwahrstellenvergütung mit 8 TSD Euro. Die Verbindlichkeiten weisen zum 31.Dezemer 2021 eine Restlaufzeit von unter einem Jahr auf.

Die **Sonstigen Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern** (96 Tsd. Euro, Vorjahr 61 Tsd. Euro) resultieren aus noch nicht ausbezahlten Ausschüttungen an Kommanditisten. Die Verbindlichkeiten weisen zum 31. Dezember 2021 eine Restlaufzeit von unter

einem Jahr auf.

Die Position **Passive Rechnungsabgrenzung** enthält die in 2021 für Januar 2022 bezahlte Leasingrate in Höhe von 1.258 Tsd. Euro (Vorjahr 1.161 Tsd. Euro).

Das **Eigenkapital** beinhaltet mit 49.670 Tsd. Euro (Vorjahr 50.517 Tsd. Euro) die Kapitalanteile der Kommanditisten, wobei Ausschüttungen in Form von Kapitalrückzahlungen in Höhe von -25.334 Tsd. Euro (Vorjahr -18.707 Tsd. Euro) sowie Entnahmen aus anrechenbarer KapESt und Soli von -42 Tsd. Euro (Vorjahr -42 Tsd. Euro) abgesetzt sind. Darüber hinaus sind mit 3.750 Tsd. Euro (Vorjahr 3.461 Tsd. Euro) die aus dem Agio der Kommanditanteile resultierende Kapitalrücklage (5 Prozent auf die Einlagen), mit -53.370 Tsd. Euro (Vorjahr -39.097 Tsd. Euro) die nicht realisierten Verluste aus der Neubewertung, mit 45.187 Tsd. Euro (Vorjahr 33.497 Tsd. Euro) der Gewinnvortrag und mit 11.600 Tsd. Euro (Vorjahr 11.690 Tsd. Euro) das realisierte Ergebnis des Geschäftsjahres enthalten.

#### V. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Die **Erträge aus Sachwerten** beinhalten die Leasingraten aus der langfristigen Vermietung des erworbenen Flugzeugs.

Unter den **Zinsen und ähnlichen Erträgen** sind negative Zinsen auf Bankguthaben (-0,6 Tsd. Euro, Vorjahr (-0,3 Tsd. Euro) ausgewiesen.

Die **sonstigen betrieblichen Erträge** (203 Tsd. Euro, Vorjahr 150 Tsd. Euro) beinhalten im Wesentlichen realisierten Kursgewinne von 203 Tsd. Euro (Vorjahr 150 Tsd. Euro).

Die im Berichtsjahr angefallenen **Zinsen aus Kreditaufnahmen** resultieren aus der Aufnahme eines langfristigen Darlehens (1.193 Tsd. Euro, Vorjahr 1.456 Tsd. Euro) zur Finanzierung des Flugzeugkaufpreises.

Innerhalb der **Verwaltungsvergütung** wird im Wesentlichen die Verwaltungsvergütung 2021 der CR KVG (447 Tsd. Euro, Vorjahr 421 Tsd. Euro) sowie die an die AVOLO GmbH aus dem leasemanagement agreement vereinbarte Vergütung (18 Tsd. Euro, Vorjahr 18 Tsd. Euro) ausgewiesen.

Die **Verwahrstellenvergütung** betrifft das für 2021 angefallene Verwahrstellenentgelt (37 Tsd. Euro, Vorjahr 40 Tsd. Euro) der CACEIS Bank S.A., Germany Branch.

Die **Prüfungs- und Veröffentlichungskosten** beinhalten im Wesentlichen die Kosten für die Jahresabschlussprüfung 2021 (40 Tsd. Euro, Vorjahr 42 Tsd. Euro).

Die **sonstigen Aufwendungen** setzen sich wie folgt zusammen:

Tsd. Euro	2021	2020
realisierte Tilgungsverluste Darlehen	1.021	1.245
realisierte Kursverluste aus der Anlage von Termingeldern	0	184
in USD		
realisierte Kursverluste aus dem zeitlichen Unterschied zwischen	133	0
Einbuchung und Zahlung von Forderungen und Verbindlichkeiten		
Kosten des Geldverkehrs	30	18
Beratungshonorare	45	72

Tsd. Euro	2021	2020
Geschäftsführungs- und Haftungsvergütungen Avolo GmbH	18	18
jährliches Bearbeitungsentgelt SMBC	8	9
Haftungsvergütung ADRUGA GmbH	2	3
Sonstige Abgaben und Gebühren	4	1
Periodenfremde Aufwendungen	10	0
	1.271	1.550

Das **realisierte Ergebnis des Geschäftsjahres** beläuft sich auf 11.600 Tsd. Euro (Vorjahr 11.690 Tsd. Euro).

Die **Erträge aus der Neubewertung** der Bilanzposten (2.440 Tsd. Euro, Vorjahr 10.891 Tsd. Euro) ergeben sich im Wesentlichen aus der Währungsumrechnung der laufenden Bankkonten (605 Tsd. Euro), der Ausschüttungen (1.804 Tsd. Euro), der Anschaffungsnebenkosten des Flugzeugs (26 Tsd. Euro) und der Verbindlichkeiten (5 Tsd. Euro).

Demgegenüber stehen **Aufwendungen aus der Neubewertung** der Bilanzposten (16.614 Tsd. Euro, Vorjahr 21.683 Tsd. Euro), die im Wesentlichen aus der Währungsumrechnung und der Wertminderung der Sachanlagen (9.364 Tsd. Euro), der Kapitaleinlage (5.779 Tsd. Euro), der Kapitalrücklage (289 Tsd. Euro), der Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern (8 Tsd. Euro) und des Darlehen bei der SMBC (1.175 Tsd. Euro) resultieren.

## VI. Verwendungsrechnung und Entwicklungsrechnung

Der persönlich haftende Gesellschafter der AVOLO KG, die AVOLO GmbH, ist nicht am Kapital der Gesellschaft beteiligt und nimmt somit auch nicht an der Ergebnisverteilung der AVOLO KG teil. An der Ergebnisverteilung sind nur die Kommanditisten inklusive der über den Treuhandkommanditisten AVIO GmbH zum 31. Dezember 2021 aufgenommenen Investoren (Treugeber) beteiligt.

<sup>1</sup> Head Office in New York, USA

<sup>2</sup> Zu den **Aufgaben der Verwahrstelle** gehört im Wesentlichen die Verwahrung der verwahrungsfähigen Vermögensgegenstände der Investmentgesellschaft, die Eigentumsüberprüfung, Sicherstellung der Einhaltung von KAGB (Kapitalanlagegesetzbuch), Anlagebedingungen und Gesellschaftsvertrag bei Ausgabe und Rücknahme von Anteilen und bei Verwendung der Erträge der Investmentgesellschaft, die Überwachung der Zahlungsströme, Erteilung der Zustimmung zu zustimmungspflichtigen Geschäften.

<sup>3</sup> Vergleichen Sie bitte zum Nettoinventarwert die Erläuterungen im Anhang unter Ziffer VII.

<sup>4</sup> Der vollständige Geschäftsbericht 2020/2021 der Emirates Group ist im englischen Original online verfügbar unter: <http://www.theemiratesgroup.com/annualreport>

<sup>5</sup> Siehe The Emirates Annual Report 2020/2021

<sup>6</sup> Angaben gemäß § 158 S. 1, § 135 Abs. 7, § 101 Abs. 3 Nr. 1 und Nr. 2 KAGB:

<sup>7</sup> Aus Kieler Konjunkturberichte des Instituts für Weltwirtschaft (ifw), Im Frühjahr 2022, 17.03.2022

<sup>8</sup> Aus Kieler Konjunkturberichte des Instituts für Weltwirtschaft, Im Frühjahr 2022, 17.03.2022

<sup>9</sup> Bericht zur Lage der Branche – Bundesverband der deutschen Liftverkehrswirtschaft

<sup>10</sup> Boeing Internetveröffentlichung – Orders and Deliveries, Stand 01.02.2021 <http://www.boeing.com/commercial/orders-deliveries>

<sup>11</sup> [https://en.wikipedia.org/wiki/Boeing\\_777X](https://en.wikipedia.org/wiki/Boeing_777X)

## Verwendungsrechnung nach § 24 Abs. 1 KARBV

Tsd. Euro	31.12.2021	31.12.2020
1. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	11.600	11.690
2. Gutschrift auf Rücklagenkonten	0	0
3. Gutschrift/Belastung auf Kapitalkonten	-11.600	-11.690
4. Gutschrift/Belastung auf Verbindlichkeitenkonten	0	0
5. Bilanzgewinn/Bilanzverlust	0	0
<b>Entwicklungsrechnung nach § 24 Abs. 2 KARBV</b>		

Tsd. Euro	31.12.2021	31.12.2020
	60.068	66.808
	-2.411	-2.637
	-2.411	-8
a) Mittelzuflüsse aus Gesellschaftereintritten	4.265 <sup>12</sup>	4.265 <sup>13</sup>
b) Mittelabflüsse wegen Gesellschafteraustritten	0	0
4. realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres nach Verwendungsrechnung	11.600	11.690
5. nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-14.273	-10.883
II. Wert des Eigenkapitals am Ende des Geschäftsjahres	56.837	60.068

## VII. Zusätzliche Erläuterungen

### Gesellschafterkonten

Die Gesellschafterkonten werden gemäß den Bestimmungen des § 5 des Gesellschaftervertrages geführt und untergliedert. Für jeden Gesellschafter werden ein **Gesellschafterkonto** (Kapitalkonto I), ein **Sonderkonto** (Kapitalkonto II) sowie ein **Verlustkonto** geführt. Alle Konten sind gemäß § 5.1 Gesellschaftervertrag unverzinslich.

Das **Gesellschafterkonto** (Kapitalkonto I) wird als Festkonto für die Einlagen des betreffenden Gesellschafters geführt.

#### Das Sonderkonto (Kapitalkonto II) wird in drei Unterkonten untergliedert:

- Auf dem Unterkonto A werden Ausschüttungen im Sinne des § 12.1 des Gesellschaftsvertrages erfasst.
- Auf dem Unterkonto B werden Gewinne aus dem nicht realisierten Ergebnis erfasst, soweit diese Gewinne nicht zuvor zum Ausgleich von nicht realisierten Verlusten verwendet wurden.
- Auf dem Unterkonto C werden Gewinne aus dem realisierten Ergebnis erfasst, soweit diese Gewinne nicht zuvor zum Ausgleich von realisierten Verlusten verwendet wurden.

#### Das Verlustkonto wird in zwei Unterkonten untergliedert:

- Auf dem Verlustkonto A werden die nicht realisierten Verluste verbucht. Spätere Gewinne aus dem nicht realisierten Ergebnis werden vorab bis zum Ausgleich des nicht realisierten Verlustvortrages auf diesem Konto gebucht.

b) Auf dem Verlustkonto B werden die realisierten Verluste gebucht. Spätere Gewinne aus dem realisierten Ergebnis werden vorab bis zum Ausgleich des realisierten Verlustvortrages auf diesem Konto gebucht.

Das von den Gesellschaftern an die Gesellschaft gezahlte Agio wird gemäß § 5.9 des Gesellschaftsvertrages in die Kapitalrücklage der Gesellschaft eingestellt.

#### Überleitung der Gesellschafterkonten auf den Bilanzausweis zum 31. Dezember 2021:

Gesellschafterkonten		Euro	Bilanzausweis
Kapitalkonto I	75.045.029,13		
Sonderkonto, Unterkonto A (Ausschüttungen/ Entnahmen)	-25.375.377,87		
		49.669.651,26	Kapitalanteile
Rücklagenkonto		3.749.602,69	Kapitalrücklage
Sonderkonto, Unterkonto B	372.787,51		
Verlustkonto A	-53.742.334,36		
		-53.369.546,85	nicht realisierte Gewinne/ Verluste aus der Neubewertung
Sonderkonto, Unterkonto B	45.187.186,81		
Verlustkonto B	0,00		
		45.187.186,81	Gewinnvortrag/Verlustvortrag
Sonderkonto, Unterkonto C	11.599.716,69	0,00	
Verlustkonto B			
		11.599.716,69	realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres
		56.836.610,60	

Eine detaillierte Aufteilung des Eigenkapitals auf die einzelnen Gesellschafter inklusive der Anteile, die auf Treugeber gemäß § 4.6 des Gesellschaftsvertrages entfallen, wird als Anlage dem Anhang beigefügt.

#### Nettoinventarwert

Der Nettoinventarwert wird gemäß § 6 Nr. 6.8 des Gesellschaftsvertrages einmal jährlich je Anteil berechnet. Die **Anzahl der umlaufenden Anteile** betrug zum Bilanzstichtag 84.996. Der Anteil muss gemäß § 4.5 des Gesellschaftsvertrags in US-Dollar erfolgen, mindestens 30.000 US-Dollar betragen, mindestens dem Gegenwert von 20.000 Euro entsprechen und durch 1.000 ohne Rest teilbar sein. Gemäß § 8.7 des Gesellschaftsvertrages hat jeder Gesellschafter je vollem nominalen Kapitalanteil in Höhe von 1.000 US-Dollar eine Stimme. Aus diesem Grund wurde der Anteil für Zwecke der Anteilwertberechnung mit 1.000 US-Dollar definiert.

Der Nettoinventarwert je Anteil ergibt sich aus der Teilung des Nettoinventarwertes des Investmentvermögens durch die Anzahl der zum Bewertungsstichtag in den Verkehr gelangten Anteile. Der **Nettoinventarwert** des Investmentvermögens beträgt zum 31. Dezember 2021 (Bilanzstichtag) 56.836.610,60 Euro (Vorjahr 60.068.156,06 Euro) bzw. 64.373.145,20 US-Dollar (Vorjahr 73.709.629,93 US-Dollar).

Der **Wert eines Anteils** belief sich zum Bilanzstichtag auf 668,70 Euro (Vorjahr 706,72 Euro) bzw. 757,37 US-Dollar (Vorjahr 867,21 US-Dollar).

### Gesamtkostenquote

Die laufenden Kosten, die der Fonds im Geschäftsjahr 2021 zu leisten hatte, betragen netto 660.864,22 Euro (Vorjahr 641.157,33 Euro). Dies entspricht einer Gesamtkostenquote von 1,13 % (Vorjahr 1,01 %) bezogen auf den durchschnittlichen Nettoinventarwert in Höhe von 58.452.383,33 Euro (Vorjahr 63.438.302,17 Euro). Diesen haben wir als arithmetisches Mittel des Nettoinventarwertes zum 31. Dezember 2020 sowie zum 31. Dezember 2021 ermittelt.

Gesamtkosten in EUR	2021	2020
Geschäftsbesorgungsgebühr CR KVG	446.942,46	421.172,04
Prüfungskosten	38.500,00	41.073,00
Verwahrstellenvergütung	36.750,09	39.482,76
HV/GF-Vergütung	22.901,72	21.370,79
Kosten des Geldverkehrs	30.111,81	17.545,85
Geschäftsbesorgungsgebühr Avolo GmbH	17.840,96	17.522,37
Jährliches Bearbeitungsentgelt Darlehen SUMITOMO	8.179,96	8.830,02
Sonstige Abgaben/Gebühren	4.166,90	1.299,20
Beratungskosten	44.760,35	71.643,81
Gesellschaftsrechtliche Pflichtangaben	1.140,21	1.217,49
Periodenfremde Aufwendungen	9.569,76	0,00
Zwischensumme laufende Verwaltungskosten	660.864,22	641.157,33
CR KVG für die Übernahme der Verpflichtung zur Begrenzung der Vermittlungsvergütungen	0,00	0,00
Vermittlung von Eigenkapital durch externe Vermittler	0,00	0,00
Zwischensumme der Kosten der Platzierung	0,00	0,00
Gesamtkosten	660.864,22	641.157,33
Durchschnittlicher NAV	58.452.383,33	63.438.302,17
Gesamtkostenquote in %	1,13	1,01
Gesamtkostenquote auf Basis der laufenden Verwaltungskosten in %	1,13	1,01

### Vergleichende Übersicht

	Wert pro Anteil (1.000 USD)		Nettoinventarwert	
	EUR	USD	EUR	USD
31.12.2021	668,70	757,37	56.836.610,60	64.373.145,20
31.12.2020	706,72	867,21	60.068.156,06	73.709.629,93

	Wert pro Anteil (1.000 USD)		Nettoinventarwert	
	EUR	USD	EUR	USD
31.12.2019	786,02	883,01	66.808.448,27	75.052.610,84
31.12.2018	783,67	897,30	66.608.456,63	76.266.682,89
31.12.2017	772,80	926,82	65.684.912,87	78.775.915,96
31.12.2016	932,10	982,53	78.246.370,17	82.479.500,44
31.12.2015	953,87	1.038,48	42.341.365,54	46.097.044,61

### Vergütungen

Die CR KVG kann für die Verwaltung der Investmentgesellschaft je ausgegebenem Anteil eine **erfolgsabhängige Vergütung** in Höhe von bis zu 20 Prozent (Höchstbetrag) des Betrages erhalten, um den der Anteilswert am Ende der Abrechnungsperiode unter Berücksichtigung bereits geleisteter Ausschüttungen den Ausgabepreis zuzüglich einer jährlichen Verzinsung von 6,5 Prozent übersteigt (absolut positive Anteilswertentwicklung), jedoch höchstens bis zu 2,4 Prozent des durchschnittlichen Nettoinventarwertes der Investmentgesellschaft in der Abrechnungsperiode, die mit der Auflage der Investmentgesellschaft beginnt und nach der Veräußerung der Vermögensgegenstände endet. Im Berichtsjahr ist für die CR KVG keine erfolgsabhängige Vergütung angefallen.

### VIII. Nachtragsbericht

Vorgänge von besonderer Bedeutung für die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage sind nach dem Schluss des Geschäftsjahres grundsätzlich nicht eingetreten. Die Gesellschaft ist nicht unmittelbar durch den Krieg in der Ukraine und dessen Auswirkungen betroffen, da sie mit dieser Region bzw. mit den in die Kriegshandlungen einbezogenen Ländern keine Geschäftsbeziehungen unterhält. Bis zum Tag der Aufstellung dieses Jahresabschlusses liegen keine Erkenntnisse vor, wonach eine mittelbare Belastung der Gesellschaft aufgrund wirtschaftlicher Nachteile ihrer Kunden bzw. Vertragspartner zu erwarten wäre.

Die erheblich gestiegenen Treibstoffkosten belasten die Gesellschaft nicht, da diese unmittelbar durch den Leasingnehmer zu tragen sind. Des Weiteren sind gegenwärtig keine Probleme aus den Wartungsverträgen des Flugzeugs aufgrund von gestörten Lieferketten oder COVID19-bedingten Personalausfällen zu beobachten, können aber nicht gänzlich ausgeschlossen werden.

### IX. Sonstige Angaben

**Sonstige finanzielle Verpflichtungen** der Gesellschaft bestanden zum Bilanzstichtag nicht.

**Derivative Finanzinstrumente** wurden im Berichtsjahr nicht abgeschlossen und waren zum Bilanzstichtag nicht im Bestand.

### Geschäftsführung

Im Geschäftsjahr waren Mitglieder der **Geschäftsführung** die Herren:

für die **AVOLO GmbH**:

Ohlsen, Jan Christian (seit dem 01.01.2022)

Senior Asset Manager CFB-Funds, Commerz Real AG

Sternberg, Christian (bis zum 31.12.2021)

Abteilungsleiter Fonds-/Mandantenmanagement Infrastruktur, Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf

Al Nakash, Felah (bis zum 09.03.2021)

Head of Aircraft Investments, Commerz Real AG

Dr. Delcker, Matthias (bis zum 07.08.2021)

Rechtsanwalt, Karlsruhe

für die **ADRUGA GmbH** (geschäftsführender Kommanditist):

Szczodrowski, Heiko

Bereichsleiter Product Management Institutional Clients, Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mH, Düsseldorf

Die Geschäftsführer der AVOLO GmbH und der ADRUGA GmbH beziehen von der Gesellschaft keine gesonderten Bezüge für die Geschäftsführung.

Eigenkapital	Gesellschafter	Bestand	Zugang und Abgang	Bestand vor
		31.12.2020	2021	Kursbewertung 31.12.2021
Einlagen				
	AVOLO GmbH	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	ADRUGA GmbH	24.447,89 €	0,00 €	24.447,89 €
	AVIO GmbH	24.447,89 €	0,00 €	24.447,89 €
	HUK-Coburg Finanzverwaltung GmbH	13.038.872,14 €	0,00 €	13.038.872,14 €
	Treugeber; diverse	56.177.980,59 €	0,00 €	56.177.980,59 €
	Summe	69.265.748,51 €	0,00 €	69.265.748,51 €
Ausschüttungen				
	AVOLO GmbH	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	ADRUGA GmbH	-8.388,68 €	-1.702,27 €	-10.090,95 €
	AVIO GmbH	-8.251,17 €	-1.702,27 €	-9.953,44 €
	HUK-Coburg Finanzverwaltung GmbH	-3.227.120,85 €	-907.878,03 €	-4.134.998,88 €
	Treugeber; diverse	-15.463.533,66 €	-3.911.592,52 €	-19.375.126,18 €
	Summe	-18.707.294,36 €	-4.822.875,09 €	-23.530.169,45 €
Entnahmen				
	AVOLO GmbH	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	ADRUGA GmbH	-14,71 €	0,00 €	-14,71 €
	AVIO GmbH	-14,71 €	0,00 €	-14,71 €

	Bestand 31.12.2020	Zugang und Abgang 2021	Bestand vor Kursbewertung 31.12.2021
<b>Eigenkapital</b>			
Gesellschafter	31.12.2020	2021	31.12.2021
HUK-Coburg	-7.845,23 €	0,00 €	-7.845,23 €
Finanzverwaltung GmbH			
Treugeber; diverse	-33.801,20 €	0,00 €	-33.801,20 €
Summe	-41.675,85 €	0,00 €	-41.675,85 €
<b>Kapitalanteile</b>			
AVOLO GmbH	0,00 €	0,00 €	0,00 €
ADRUGA GmbH	16.044,50 €	-1.702,27 €	14.342,23 €
AVIO GmbH	16.182,01 €	-1.702,27 €	14.479,74 €
HUK-Coburg	9.803.906,06 €	-907.878,03 €	8.896.028,03 €
Finanzverwaltung GmbH			
Treugeber; diverse	40.680.645,73 €	-3.911.592,52 €	36.769.053,21 €
Summe	50.516.778,30 €	-4.822.875,09 €	45.693.903,21 €
<b>Kapitalrücklage</b>			
AVOLO GmbH	0,00 €	0,00 €	0,00 €
ADRUGA GmbH	0,00 €	0,00 €	0,00 €
AVIO GmbH	0,00 €	0,00 €	0,00 €
HUK-Coburg	651.943,61 €	0,00 €	651.943,61 €
Finanzverwaltung GmbH			
Treugeber; diverse	2.808.899,03 €	0,00 €	2.808.899,03 €
Summe	3.460.842,64 €	0,00 €	3.460.842,64 €
<b>Nicht realisierte Gewinne/Verluste aus der Neubewertung</b>			
AVOLO GmbH	0,00 €	0,00 €	0,00 €
ADRUGA GmbH	5.801,22 €	-5.037,76 €	763,46 €
AVIO GmbH	5.801,22 €	-5.037,76 €	763,46 €
HUK-Coburg	-7.124.288,17 €	-2.686.789,02 €	-9.811.077,19 €
Finanzverwaltung GmbH			
Treugeber; diverse	-31.983.965,96 €	-11.576.030,62 €	-43.559.996,58 €
Summe	-39.096.651,69 €	-14.272.895,16 €	-53.369.546,85 €
<b>Gewinnvortrag/Verlustvortrag</b>			
AVOLO GmbH	0,00 €	0,00 €	0,00 €
ADRUGA GmbH	125.950,77 €	4.126,14 €	130.076,91 €

Eigenkapital	Gesellschafter	Bestand	Zugang und Abgang	Bestand vor
		31.12.2020	2021	Kursbewertung 31.12.2021
	AVIO GmbH	125.950,77 €	4.126,14 €	130.076,91 €
	HUK-Coburg Finanzverwaltung GmbH	6.103.042,94 €	2.200.593,71 €	8.303.636,65 €
	Treugeber; diverse	27.142.138,21 €	9.481.258,13 €	36.623.396,34 €
	Summe	33.497.082,69 €	11.690.104,12 €	45.187.186,81 €
Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres				
	AVOLO GmbH	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	ADRUGA GmbH	4.126,14 €	-4.126,14 €	4.094,24 €
	AVIO GmbH	4.126,14 €	-4.126,14 €	4.094,24 €
	HUK-Coburg Finanzverwaltung GmbH	2.200.593,71 €	-2.200.593,71 €	2.183.578,81 €
	Treugeber; diverse	9.481.258,13 €	-9.481.258,13 €	9.407.949,40 €
	Summe	11.690.104,12 €	-11.690.104,12 €	11.599.716,69 €
Summe Eigenkapital 31.12.2021		60.068.156,06 €	-19.095.770,25 €	52.572.102,50 €
Eigenkapital			Kursbewertung 31.12.2021	Bestand 31.12.2021
Einlagen				
			0,00 €	0,00 €
			2.039,84 €	26.487,73 €
			2.039,84 €	26.487,73 €
			1.087.915,78 €	14.126.787,92 €
			4.687.285,16 €	60.865.265,75 €
			5.779.280,62 €	75.045.029,13 €
Ausschüttungen				
			0,00 €	0,00 €
			-785,57 €	-10.876,52 €
			-774,10 €	-10.727,54 €
			-314.939,31 €	-4.449.938,19 €
			-1.487.033,59 €	-20.862.159,77 €
			-1.803.532,57 €	-25.333.702,02 €
Entnahmen				

	Kursbewertung 31.12.2021	Bestand 31.12.2021
Eigenkapital	0,00 €	0,00 €
	0,00 €	-14,71 €
	0,00 €	-14,71 €
	0,00 €	-7.845,23 €
	0,00 €	-33.801,20 €
	0,00 €	-41.675,85 €
Kapitalanteile	0,00 €	0,00 €
	1.254,27 €	15.596,50 €
	1.265,74 €	15.745,48 €
	772.976,47 €	9.669.004,50 €
	3.200.251,57 €	39.969.304,78 €
	3.975.748,05 €	49.669.651,26 €
Kapitalrücklage	0,00 €	0,00 €
	0,00 €	0,00 €
	0,00 €	0,00 €
	54.395,79 €	706.339,40 €
	234.364,26 €	3.043.263,29 €
	288.760,05 €	3.749.602,69 €
Nicht realisierte Gewinne/Verluste aus der Neubewertung	0,00 €	0,00 €
	0,00 €	763,46 €
	0,00 €	763,46 €
	0,00 €	-9.811.077,19 €
	0,00 €	-43.559.996,58 €
	0,00 €	-53.369.546,85 €
Gewinnvortrag/Verlustvortrag	0,00 €	0,00 €
	0,00 €	130.076,91 €
	0,00 €	130.076,91 €
	0,00 €	8.303.636,65 €

Eigenkapital	Kursbewertung 31.12.2021	Bestand 31.12.2021
	0,00 €	36.623.396,34 €
	0,00 €	45.187.186,81 €
Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	0,00 €	0,00 €
	0,00 €	4.094,24 €
	0,00 €	4.094,24 €
	0,00 €	2.183.578,81 €
	0,00 €	9.407.949,40 €
	0,00 €	11.599.716,69 €
Summe Eigenkapital 31.12.2021	4.264.508,10 €	56.836.610,60 €

## 2. Aufteilung nach Gesellschaftergruppen zum 31.12.2021

Eigenkapital	Gesellschafter	Bestand 31.12.2021
Einlagen	AVOLO GmbH	0,00 €
Ausschüttungen	AVOLO GmbH	0,00 €
Entnahmen	AVOLO GmbH	0,00 €
Kapitalanteile	AVOLO GmbH	0,00 €
Kapitalrücklage	AVOLO GmbH	0,00 €
Nicht realisierte Gewinne/Verluste aus der Neubewertung	AVOLO GmbH	0,00 €
Gewinnvortrag/Verlustvortrag	AVOLO GmbH	0,00 €
Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	AVOLO GmbH	0,00 €
	Summe	0,00 €
Einlagen	ADRUGA GmbH	26.487,73 €
Ausschüttungen	ADRUGA GmbH	-10.876,52 €
Entnahmen	ADRUGA GmbH	-14,71 €
Kapitalanteile	ADRUGA GmbH	15.596,50 €
Kapitalrücklage	ADRUGA GmbH	0,00 €
Nicht realisierte Gewinne/Verluste aus der Neubewertung	ADRUGA GmbH	763,46 €
Gewinnvortrag/Verlustvortrag	ADRUGA GmbH	130.076,91 €
Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	ADRUGA GmbH	4.094,24 €
	Summe	150.531,11 €
Einlagen	AVIO GmbH	26.487,73 €

## 2. Aufteilung nach Gesellschaftergruppen zum 31.12.2021

		Bestand 31.12.2021
Eigenkapital	Gesellschafter	
Ausschüttungen	AVIO GmbH	-10.727,54 €
Entnahmen	AVIO GmbH	-14,71 €
Kapitalanteile	AVIO GmbH	15.745,48 €
Kapitalrücklage	AVIO GmbH	0,00 €
Nicht realisierte Gewinne/Verluste aus der Neubewertung	AVIO GmbH	763,46 €
Gewinnvortrag/Verlustvortrag	AVIO GmbH	130.076,91 €
Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	AVIO GmbH	4.094,24 €
	Summe	150.680,09 €
Einlagen	HUK-Coburg Finanzverwaltung GmbH	14.126.787,92 €
Ausschüttungen	HUK-Coburg Finanzverwaltung GmbH	-4.449.938,19 €
Entnahmen	HUK-Coburg Finanzverwaltung GmbH	-7.845,23 €
Kapitalanteile	HUK-Coburg Finanzverwaltung GmbH	9.669.004,50 €
Kapitalrücklage	HUK-Coburg Finanzverwaltung GmbH	706.339,40 €
Nicht realisierte Gewinne/Verluste aus der Neubewertung	HUK-Coburg Finanzverwaltung GmbH	-9.811.077,19 €
Gewinnvortrag/Verlustvortrag	HUK-Coburg Finanzverwaltung GmbH	8.303.636,65 €
Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	HUK-Coburg Finanzverwaltung GmbH	2.183.578,81 €
	Summe	11.051.482,17 €
Einlagen	Treugeber; diverse	60.865.265,75 €
Ausschüttungen	Treugeber; diverse	-20.862.159,77 €
Entnahmen	Treugeber; diverse	-33.801,20 €
Kapitalanteile	Treugeber; diverse	39.969.304,78 €
Kapitalrücklage	Treugeber; diverse	3.043.263,29 €
Nicht realisierte Gewinne/Verluste aus der Neubewertung	Treugeber; diverse	-43.559.996,58 €
Gewinnvortrag/Verlustvortrag	Treugeber; diverse	36.623.396,34 €
Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	Treugeber; diverse	9.407.949,40 €
	Summe	45.483.917,23 €
Summe Eigenkapital 31.12.2021		56.836.610,60 €

**Mitarbeiter**

Die Gesellschaft hat im Berichtsjahr und zum Stichtag keine eigenen Mitarbeiter beschäftigt.

**Karlsruhe, den 04. April 2022**

***Jan Christian Ohlsen***

***Heiko Szczodrowski***

### **Vermerk des unabhängigen Abschlussprüfers**

An die AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG

### **Vermerk über die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts**

#### **Prüfungsurteile**

Wir haben den Jahresabschluss der AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG, bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2021, der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für bestimmte Personengesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften unter Berücksichtigung der Vorschriften des deutschen Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) und den einschlägigen europäischen Verordnungen und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2021 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und den einschlägigen europäischen Verordnungen.

Gemäß § 159 Satz 1 i. V. m. § 136 KAGB i. V. m. § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

#### **Grundlage für die Prüfungsurteile**

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 159 Satz 1 i. V. m. § 136 KAGB i. V. m. § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt "Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts" unseres Vermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von der Gesellschaft unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

#### **Sonstige Informationen**

Die gesetzlichen Vertreter sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen den "Bilanzeid"

sowie den "Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2021 in US-Dollar" sowie den Jahresbericht – ohne weitergehende Querverweise auf externe Informationen – mit Ausnahme des geprüften Jahresabschlusses, des geprüften Lageberichts sowie unseres Vermerks.

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresbericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresbericht oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

### **Verantwortung der gesetzlichen Vertreter für den Jahresabschluss und den Lagebericht**

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für bestimmte Personengesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften unter Berücksichtigung der Vorschriften des deutschen KAGB und den einschlägigen europäischen Verordnungen in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.

Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit diesen Vorschriften als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften und den einschlägigen europäischen Verordnungen entspricht. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften und einschlägigen europäischen Verordnungen zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften und den einschlägigen europäischen Verordnungen entspricht sowie einen Vermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 159 Satz 1 i. V.

m. § 136 KAGB i. V. m. § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen. Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung.

Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieses Systems der Gesellschaft abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Vermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Vermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen gesetzlichen Vorschriften und der einschlägigen europäischen Verordnungen ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.
- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen u. a. den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie

bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

### **Sonstige gesetzliche und andere rechtliche Anforderungen**

### **Vermerk über die Prüfung der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten**

#### **Prüfungsurteil**

Wir haben auch die ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten der AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG zum 31. Dezember 2021 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse erfolgte die Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten in allen wesentlichen Belangen ordnungsgemäß.

#### **Grundlage für das Prüfungsurteil**

Wir haben unsere Prüfung der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten in Übereinstimmung mit § 159 i. V. m. § 136 Abs. 2 KAGB unter Beachtung des International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3000 (Revised) "Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information" (Stand Dezember 2013) durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt "Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten" unseres Vermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von der Gesellschaft unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten zu dienen.

#### **Verantwortung der gesetzlichen Vertreter für die ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten**

Die gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft sind verantwortlich für die in allen wesentlichen Belangen ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit diesen Vorschriften als notwendig bestimmt haben, um die ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten zu ermöglichen.

#### **Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten**

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten ordnungsmäßig ist, sowie einen Vermerk zu erteilen, der unser Prüfungsurteil zu der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 159 i. V. m. § 136 Abs. 2 KAGB unter Beachtung des International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3000 (Revised) "Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information" (Stand Dezember 2013) durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Zuweisung stets aufdeckt. Falsche Zuweisungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden

als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

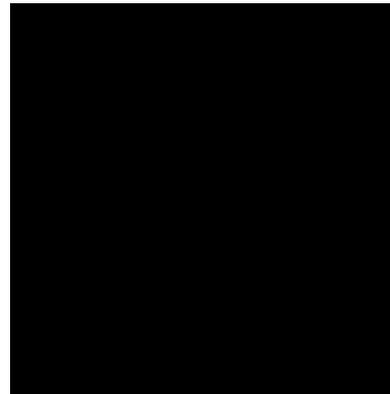
Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung.

Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Zuweisungen von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Zuweisungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Zuweisungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.

beurteilen wir die Ordnungsmäßigkeit der Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten unter Berücksichtigung der Erkenntnisse aus der Prüfung des relevanten internen Kontrollsystems und von aussagebezogenen Prüfungshandlungen überwiegend auf Basis von Auswahlverfahren.

**Eschborn/Frankfurt am Main, 20. Juni 2022**



1. Ernst & Young GmbH
2. Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

***Heist, Wirtschaftsprüfer***

***Kruse, Wirtschaftsprüfer***

**Bilanzzeit**

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den

tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Investmentkommanditgesellschaft vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Investmentkommanditgesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird.

**Karlsruhe, den 04. April 2022**

**AVOLO Flugzeug Leasinggesellschaft mbH  
als persönlich haftender Gesellschafter  
und  
ADRUGA Verwaltungsgesellschaft mbH  
als Geschäftsführender Kommanditist**

***Die Geschäftsführung***

***vertreten durch***

***Jan Christian Ohlsen***

***Heiko Szczodrowski***

Das Gesellschafterversammlungsprotokoll über die Feststellung des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr 2021 und die Beschlussfassung über die Verwendung des Jahresergebnisses lag zum Zeitpunkt der Veröffentlichung noch nicht vor.

<sup>12</sup> Währungskurseffekte

<sup>13</sup> Währungskurseffekte

---