

## Suchen

Name	Bereich	Information	V.-Datum
Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH Düsseldorf	Rechnungslegung/ Finanzberichte	Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2014 bis zum 31.12.2014	08.12.2015

## Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

Düsseldorf

Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2014 bis zum 31.12.2014

## Lagebericht für das Geschäftsjahr 2014

## Abkürzungsverzeichnis

AG AIF	Aktiengesellschaft Alternative Investmentfonds
AIFM	Alternative Investment Fund Manager
AIFMD	Alternative Investment Fund Managers Directive
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
bsi	Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e.V.
CFB	Commerz Real Fonds Beteiligungsgesellschaft mbH
CIR	Cost-Income-Ratio
CR KVG	Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH
EZB	Europäische Zentralbank
FED	Federal Reserve System
gem.	gemäß
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
HGB	Handelsgesetzbuch
i.H.v.	in Höhe von
IFRS	International Financial Reporting Standards
i.V.m	in Verbindung mit
KAGB	Kapitalanlagegesetzbuch
KPI	Key Performance Indikator
KVG	Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH
OpRisk	operationelles Risiko
Tsd. Tz.	Tausend Textziffer
z.B.	zum Beispiel

## Geschäft und Rahmenbedingungen

Die Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH (KVG) ist als 100-prozentige Tochtergesellschaft der Commerz Real AG, mit der ein Ergebnisabführungsvertrag abgeschlossen wurde, Teil der Commerz Real Gruppe. Für die CR KVG haben wir am 25. Juli 2013 mit Nachreichungen durch Beantragung einer Zulassung als Kapitalverwaltungsgesellschaft der Umsetzung des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) Rechnung getragen. Mit Erlaubnisbescheid vom 28. Februar 2014 hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) der Gesellschaft die Zulassung als Kapitalverwaltungsgesellschaft erteilt. Die Genehmigung umfasst die Verwaltung von geschlossenen inländischen Publikums-AIF (Alternative Investmentfonds) sowie geschlossenen und offenen inländischen Spezial-AIF. Die Zulassung umfasst Immobilien, Infrastruktur, Erneuerbare Energien, Flugzeuge und Schiffe. Damit unterliegt die CR KVG als Kapitalverwaltungsgesellschaft der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Die CR KVG als unmittelbar hundertprozentige Tochtergesellschaft der Commerz Real AG ist im Commerzbank-Konzern der Partner für Privatanleger, gewerbliche und öffentliche Anleger sowie institutionelle Investoren aus dem In- und Ausland. Umfassendes Know-how im Asset Management verknüpft sie zu ihrer charakteristischen Leistungspalette aus sachwertorientierten Fondsprodukten. Die Commerz Real Gruppe, die über die Commerz Real Fonds Beteiligungsgesellschaft mbH (CFB) langjährige Expertise aufgebaut hat und über mehrere Assetklassen sehr gut aufgestellt ist, nutzt dieses Know-how weiter in der CR KVG, um im neuen regulatorischen Umfeld Neugeschäft im Sinne des neuen KAGB durchzuführen und weiterhin attraktive Beteiligungsmöglichkeiten anbieten zu können.

Durch die Zugehörigkeit zur Commerz Real Gruppe sind die neuen unternehmerischen Beteiligungen unter der Marke CFB Invest eng verbunden mit der Historie der bisherigen CFB-Fonds und stehen somit für Kontinuität, Qualität und Verantwortung. Die konsequente

Vernetzung mit den Ressourcen und der gebündelten Investment-Expertise der Commerz Real Gruppe schafft weiterhin optimale Voraussetzungen für die Konzeption marktorientierter unternehmerischer Beteiligungen.

Zwischen der CR KVG und der Commerz Real AG besteht ein Ergebnisabführungsvertrag. Zwischen der Commerz Real AG und der Commerzbank Immobilien- und Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH besteht ein Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag. Diese GmbH ist wiederum über einen Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag an die Commerzbank AG angebunden. Die Refinanzierung der CR KVG erfolgt – mittels Einbindung in die Refinanzierung der Commerz Real AG – über die Commerzbank AG.

Die Geschäftsführung der CR KVG leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung. Sie ist dabei an das Unternehmensinteresse und die geschäftspolitischen Grundsätze gebunden und der Steigerung des nachhaltigen Unternehmenswertes verpflichtet. Sie führt die Geschäfte nach den Vorschriften der Gesetze, der Satzung, der Geschäftsordnung, des Geschäftsverteilungsplanes und arbeitet vertrauensvoll mit dem Aufsichtsrat der CR KVG zusammen.

Der Aufsichtsrat berät und überwacht die Geschäftsführung bei der Leitung der CR KVG. Er führt seine Geschäfte nach den Vorschriften der Gesetze, der Satzung der CR KVG und seiner Geschäftsordnung. Er arbeitet vertrauensvoll mit der Geschäftsführung zusammen.

## 2. Geschäftsverlauf der CR KVG

### 2.1 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung der relevanten Märkte

Die globale Wirtschaft wuchs 2014 mit 2,7<sup>1</sup> Prozent nur wenig dynamischer als im Vorjahr. Dieses Wachstum wurde zu einem großen Teil durch die gesunde Erholung in den USA (+2,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr) getragen. Der positiven Entwicklung in den USA stehen Asien und Lateinamerika gegenüber, zwei Regionen, in denen das Wachstum über das Jahr nachließ.

Ein weiterer Grund für den wenig dynamischen Aufschwung lag auch in dem geringen europäischen Beitrag - die Wirtschaft in der Europäischen Union wuchs um geschätzte 1,3 Prozent - zum globalen Wachstum. Allerdings verharrten 2014 von den großen europäischen Ländern nur Finnland (-0,3 Prozent) und Italien (-0,3 Prozent) in der Rezession. Die Länder, in denen die Staatsschuldenkrise am heftigsten wütete, namentlich Griechenland (+1,0 Prozent), Irland (+4,9 Prozent), Portugal (+1,0 Prozent) und Spanien (+1,4 Prozent) sahen 2014 ein Wirtschaftswachstum. Während Deutschland und Großbritannien ihre wirtschaftliche Leistung 2014 mit +1,5 Prozent bzw. +2,6 Prozent gegenüber 2013 steigern konnten, verharrt das zweitgrößte Land der Union, Frankreich, mit einem Plus von 0,4 Prozent auf dem selben Niveau - nahe der Stagnation - wie im Vorjahr.

Die Maßnahmen der EZB zur Beruhigung der Staatsschuldenkrise zeigten Wirkung und das Vertrauen von Unternehmen in die wirtschaftliche Zukunft stieg bis zur Mitte des Jahres deutlich an. Wegen der Eskalation der Ukrainekrise, der Ebola- Gefahr und der sinkenden Inflation, trübte sich die Stimmung im Sommer ein. Nachdem sie ihren Tiefpunkt im September erreichte, hellt sich die Stimmung bis zum Ende des Jahres wieder auf.<sup>2</sup>

Während in der Europäischen Union 2014 die Zahl der Arbeitslosen um über 1,7 Millionen Personen sank und die Arbeitslosenquote Ende Dezember bei 9,9 Prozent lag, ist die Erholung am US-amerikanischen Arbeitsmarkt bei einer Quote von 5,6 Prozent deutlich weiter voran geschritten.<sup>3</sup>

#### Tabelle: Wirtschaftliche Entwicklung 2013 - 2014 <sup>4</sup>

(Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent)

Land	2013	2014
Belgien	0,3	1,0
Deutschland	0,2	1,5
Finnland	-1,2	-0,3
Frankreich	0,4	0,4
Großbritannien	1,7	2,6
Italien	-1,9	-0,1
Japan	1,6	0,3
Luxemburg	2,0	3,2
Niederlande	-0,7	0,7
Österreich	0,3	0,7
Polen	1,7	3,3
Portugal	-1,4	1,0
Schweden	1,3	1,9
Singapur	3,9	2,8
Spanien	-1,2	1,4
Tschechien	-0,7	2,5
Türkei	4,1	3,0
USA	2,2	2,5

Das wirtschaftliche Wachstum in der asiatisch pazifischen Region war 2014 schwächer als im Jahr zuvor. China verzeichnete mit einem

Plus von 7,3 Prozent das schwächste Wachstum seit 1990 und auch Japan konnte mit einem enttäuschenden Plus von 0,3 Prozent nicht an das gute Vorjahr (+1,6 Prozent) anknüpfen. Während in China die Risiken aus der Finanz- und Immobilienwirtschaft auf das Wachstum drücken, sorgte in Japan die Mehrwertsteuerhöhung im April 2014 für einen Dämpfer. Die japanische Notenbank erweiterte durch den Ankauf von japanischen Staatsanleihen die Liquidität und versuchte so, der schwachen Konjunktur einen Impuls zu geben und die Inflation zu steigern. Diese war, bereinigt um den Effekt der Mehrwertsteuererhöhung, mit +0,4 Prozent nach Ansicht der Bank of Japan zu niedrig.

Eine zu niedrige Inflation sorgte ebenfalls in der Eurozone für Unruhe. Der schwache Preisauftrieb in der Eurozone und in Japan wurde durch den deutlich gesunkenen Erdölpreis und dem Preisrückgang bei Lebensmitteln verursacht. Während ersterer auf der schwachen Nachfrage und Überkapazitäten beruhte, waren die sinkenden Preise bei Lebensmitteln die Folge von Überschüssen durch den Boykott europäischer Waren durch Russland und guten Ernteergebnissen. Über das Jahr gingen die Preise in der Eurozone um insgesamt 0,2 Prozent zurück.

## 2.2 Relevante Märkte

Im Jahr 2014, dem ersten Jahr nach Inkrafttreten des KAGB – wurden durch die Mitglieder des Bundesverbandes Sachwerte und Investmentvermögen e.V (bsi) insgesamt mehr als 10,3 Milliarden Euro in Sachwerte investiert. Davon entfielen auf KAGB-konforme Strukturen 4,9 Milliarden Euro, die sich auf 3,2 Milliarden Euro aus offenen Spezial-AIF, 1,0 Milliarden Euro aus geschlossenen Spezial-AIF und 0,7 Milliarden Euro aus geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF) für Publikum verteilten. In den 0,7 Milliarden Euro aus geschlossenen AIF sind 0,1 Milliarden Euro Investitionsvolumen des über die CR KVG initiierten AIF CFB Invest Flugzeuginvestment 1 enthalten.

Weitere 5,4 Milliarden Euro Investitionsvolumen der bsi-Mitglieder entfielen auf investierende Bestandsfonds, Investitionen über ausländische Strukturen (z.B. Sicaf), AIFMD-Strukturen sowie sonstige Strukturen für semiprofessionelle und professionelle Anleger. Der Anlageschwerpunkt lag dabei in Immobilien, 84 Prozent (4,1 Milliarden Euro) der Investitionen der AIF gingen in diesen Bereich. Weitere 13 Prozent (0,6 Milliarden Euro) entfielen auf den Bereich Erneuerbare Energien. 3 Prozent (0,2 Milliarden Euro) gingen in den Bereich Luftfahrzeuge.

Während die Investitionsvolumina bereits wieder angestiegen sind, folgt die Platzierung erwartungsgemäß mit einer gewissen Verzögerung. Da die meisten Produktzulassungen erst spät im Jahr erfolgt sind, konnten durch die bsi-Mitglieder 2014 insgesamt nur rund 0,1 Milliarden Euro Eigenkapital vertrieben werden. Da auch die Produktzulassung für den ersten geschlossenen AIF der CR KVG erst Ende November 2014 erfolgte, konnten nach dem Platzierungsstart bis zum Ende des Geschäftsjahres lediglich 0,8 Millionen USD Eigenkapital des CFB Invest Flugzeuginvestment 1 vertrieben werden. Der Vertrieb wird in 2015 weiter fortgeführt.

Investitionen in Sachwerte werden derzeit besonders von den professionellen Investoren nachgefragt. In Zeiten niedriger Zinsen wird sich daran absehbar nichts ändern.

## 2.3 Geschäftliche Entwicklung

### 2.3.1 Markt für Anlageprodukte

Sachwerte sind für die Diversifikation eines Portfolios unverzichtbar. Sie zeichnen sich durch eine ausgeprägte Krisenresistenz und Inflationsschutzeffekte aus. Die CR KVG bietet ihren Kunden künftig eine breite Palette sachwertbezogener Anlageprodukte.

Die CR KVG ist als Initiator für alle Anlageprodukte und Produkthanbieter im Commerzbank-Konzern und im Markt der Kapitalanlagen aktiv. Die wesentlichen Stärken der CR KVG, die als Marktauftrittsgesellschaft und Nachfolgegesellschaft der CFB auf deren Erfahrung und Know How zurückgreift, liegen in der Strukturierung bedarfsgerechter Investmentlösungen und im Assetmanagement. Davon sollen Retail- und (semi-)Professionelle Investoren künftig im Rahmen verschiedener Anlagestrukturen mit einem erweiterten Assetspektrum profitieren können. Dazu gehören neben Immobilien vor allem Energien, Flugzeug- und Infrastrukturprojekte.

### 2.3.2 Geschäftliche Entwicklung der Gesellschaft

Im Jahr 2014, dem ersten Jahr nach Inkrafttreten der neuen regulatorischen Anforderungen, erfolgte nach der Zulassung als Kapitalverwaltungsgesellschaft durch die BaFin eine Fokussierung auf die Neugeschäftsaktivitäten. So konnte die CR KVG mit dem CFB Invest Flugzeuginvestment 1 erfolgreich ihren ersten geschlossenen Publikums-AIF auflegen. Anleger können sich an der Eigentümergesellschaft einer Boeing 777-300ER beteiligen, die erworben wurde und zu festen Leasingraten langfristig an die Fluggesellschaft Emirates verleast ist. Mit dem AIF engagiert sich die CR KVG im wachsenden Flugverkehrsmarkt. Das CFB Invest Flugzeuginvestment 1 wurde im November 2014 von der BaFin zum Vertrieb zugelassen.

Künftig sollen unter der Marke CFB Invest weitere Alternative Investmentfonds aufgelegt und vertrieben werden.

Der Vertrieb der Fondsprodukte erfolgte im Berichtsjahr ausschließlich über den Drittvertrieb, wird aber 2015 wieder durch die Commerzbank mit aufgenommen.

Die **Assets under Management** (verwaltetes Vermögen) betragen zum 31. Dezember 2014 184,2 Millionen US-Dollar (ein Objekt). Da die Produktzulassung für den ersten geschlossenen AIF erst spät im Jahr erfolgte, konnten nach dem Platzierungsstart Ende November bis zum Ende des Geschäftsjahres lediglich 0,8 Millionen USD Eigenkapital vertrieben werden. Der Vertrieb wird in 2015 weiter fortgeführt.

Die Steuerung der CR KVG erfolgt im Wesentlichen anhand ausgewählter finanzieller Leistungsindikatoren, die auf einer IFRS-Bilanzierung basieren. Bei der Beurteilung der bedeutendsten Leistungsindikatoren wurde sich im Wesentlichen an der regelmäßigen

Berichterstattung an die Organe und an internen Analysen orientiert. Der Fokus richtet sich dabei auf die nachfolgend dargestellten **Key Performance Indicators (KPI)**.

Infolge der Aufwendungen für die Geschäftsbesorgung der Gesellschaft durch die Commerz Real AG und des späten Platzierungsstarts, der sich im Provisionsaufwand niederschlägt, hat die CR KVG im Berichtsjahr ein **Ergebnis vor Steuern nach IFRS und nach HGB** in Höhe von -4,0 Millionen Euro erzielt, nach 0,0 Millionen Euro im Vorjahr (Rumpfgeschäftsjahr). Die **Aufwandsquote (CIR)** betrug in 2014 demzufolge auf Grund der Anlaufverluste > 100%.

Das HGB-Ergebnis der CR KVG geht über den Ergebnisabführungsvertrag in den Jahresabschluss der Commerz Real AG ein, die wiederum in den Konzernabschluss der Commerzbank AG einbezogen wird.

### 3. Finanz-, Vermögens- und Ertragslage

#### 3.1 Finanzlage

Die CR KVG verfügt am Bilanzstichtag über liquide Mittel in Höhe von 6,9 Millionen Euro (Vorjahr 5,0 Millionen Euro). Mit dem Platzierungsbeginn des CFB Invest Flugzeuginvestment 1, dem ersten AIF der CR KVG, startete die operative Tätigkeit der Gesellschaft, aus welcher die Liquiditätszunahme gegenüber dem Vorjahr resultiert. Nicht operational notwendige Liquidität ist zur Optimierung und Steuerung über unterschiedliche Laufzeiten in Termingeldern angelegt.

#### 3.2 Vermögenslage

Das Vermögen der CR KVG besteht mit 6.927 Tsd. Euro (Vorjahr 4.991 Tsd. Euro) hauptsächlich aus liquiden Mitteln, die überwiegend als Termingelder angelegt sind. Darüberhinaus bestehen Forderungen gegenüber der Gesellschafterin Commerz Real AG (3.960 Tsd. Euro, Vorjahr 14 Tsd. Euro), die sich mit 3.951 Tsd. Euro im Wesentlichen aus dem Verlustausgleichsanspruch auf Grund des bestehenden Ergebnisabführungsvertrages ergeben.

Die Refinanzierung der Gesellschaft erfolgt im Wesentlichen über das voll eingezahlte Stammkapital (5.000 Tsd. Euro, Vorjahr 5.000 Tsd. Euro).

Das Eigenkapital ist auf Grund der Verlustübernahme durch die Commerz Real AG unverändert gegenüber dem Vorjahr. Darüberhinaus stehen den auf der Aktiva ausgewiesenen Forderungen gegenüber der Commerz Real AG Verbindlichkeiten aus der an die Muttergesellschaft zu zahlenden Geschäftsbesorgungsgebühr (5.006 Tsd. Euro) sowie aus der Erstattung einer Vermittlungsgebühr (623 Tsd. Euro) gegenüber.

#### 3.3 Ertragslage

Die CR KVG weist im Berichtsjahr ein negatives Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit vor Steuern (EBT) von -3.951 Tsd. Euro aus (Vorjahr: -14 Tsd. Euro).

Der Provisionsüberschuss beinhaltet Provisionserträge i.H.v. 2.182 Tsd. Euro (Vorjahr 0 Euro), die sich aus Erträgen aus der Konzeption des in 2014 aufgelegten AIF CFB Invest Flugzeuginvestment 1 (853 Tsd. Euro), Erträgen aus Finanzierungsvermittlungen i.H.v. 715 Tsd. Euro und Vermittlungsprovisionen (614 Tsd. Euro) zusammensetzen. Demgegenüber steht ein Provisionsaufwand i.H.v. 623 Tsd. Euro aus gezahlten Vermittlungsprovisionen. Im sonstigen Ergebnis sind im Wesentlichen mit 5.005 Tsd. Euro (Vorjahr 2 Tsd. Euro) Aufwendungen für die Geschäftsbesorgung durch die Commerz Real AG, Eschborn, enthalten. Der Sachaufwand belief sich für das Geschäftsjahr 2014 auf 289 Tsd. Euro.

Das Jahresergebnis des Geschäftsjahres 2014 in Höhe von -3.951 Tsd. Euro wird auf Grund des Ergebnisabführungsvertrages mit der Commerz Real AG, Eschborn, von dieser übernommen.

### 4. Nachtragsbericht

Nach dem Schluss des Geschäftsjahres sind keine Vorgänge von besonderer Bedeutung für die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage eingetreten.

### 5. Risikobericht

Bestandsgefährdende Risiken und Risiken mit wesentlichem Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sind auf Grund des bestehenden Organschafts- und Ergebnisübernahmevertrages mit der Commerz Real AG nicht erkennbar.

Auf Grund der Einbindung in die Commerz Real Gruppe bildet die Gesamtrisikostategie der CR den inhaltlichen Orientierungsrahmen für die Risikostrategie der CR KVG, soweit dies den Anlegerinteressen nicht entgegensteht. Die Ableitung der Risikostrategie der CR KVG berücksichtigt damit alle wesentlichen Risiken der Gesellschaft und erfolgt unter Beachtung der übergeordneten Aussagen in der Gesamtrisikostategie der Commerzbank. In diesem Rahmen sind unter wesentlichen Risiken für die CR KVG das Adressausfallrisiko, das Marktpreisrisiko, das Operationelle Risiko, das Reputationsrisiko und das Liquiditätsrisiko zu nennen.

Die Risikostrategie der CR KVG strebt die Sicherstellung der eigenständigen Risikotragfähigkeit der Gesellschaft an und hat zum Ziel, einen entsprechenden Beitrag zur Vermeidung des Eintretens eines (Kapital-)Notfalls auf Gruppenebene zu leisten. Für die Risikostrategie zeichnet die Geschäftsführung verantwortlich.

Das Geschäftsmodell der CR KVG umfasst geschlossene Publikums-AIF und offene sowie geschlossene Spezial AIF mit Produkten für

Retail und (semi-)professionelle Investoren (institutionelle Investoren). Die CR KVG fungiert dabei als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft für die Anlagevehikel (AIF). Die wesentlichen Risiken konzentrieren sich daher auf Reputationsrisiken sowie Operationelle Risiken in Form von Haftungsansprüchen von Investoren wegen fehlerhafter Verwaltung der Investmentvermögen und aus fehlerhaften Anlageprospekten.

Geschäftsimmanent existiert ein Risiko aus der Nicht-Platzierung von Anteilen an von der CR KVG initiierten Fonds (Nicht-Platzierungsrisiko) und zudem ein Risiko aus der Nicht-Einzahlung platzierter Kapitalanteile durch die jeweiligen Investoren (Nicht-Einzahlungsrisiko). Auf Grund § 149 Absatz 2 KAGB i.V.m. § 93 Absatz 8 KAGB besteht ein Haftungsanspruch des AIF gegenüber der CR KVG bezüglich der Einzahlung für die platzierten Anteile, sofern diese ganz oder teilweise nicht von den beigetretenen Anlegern erbracht werden.

Das Platzierungsrisiko schließt die CR KVG aus durch die Hereinnahme einer ausreichenden Platzierungs- und Einzahlungsgarantie von einem anderen Unternehmen der Commerz Real Gruppe, die gegenüber dem jeweiligen AIF abgegeben wurde. Alternativ gibt es bei geplanten Spezial-AIF die Möglichkeit von belastbaren Zusagen der Investoren.

Die ebenfalls geschäftsimmanent existierenden Geschäftsrisiken hängen insbesondere vom verwalteten Vermögen ab, sind auf Grund des insgesamt eher langfristigen Anlagehorizonts der Investmentprodukte relativ zeitstabil und weisen eine hohe Risikoabsorptionsfähigkeit auf.

Außerhalb des Operationellen Risikos existieren keine quantifizierbaren, wesentlichen Risiken für die CR KVG.

Das Operationelle Risiko wird definiert als die Gefahr von Verlusten, die infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren und Systemen, Menschen oder infolge externer Ereignisse eintreten. Diese Definition beinhaltet Rechtsrisiken. Reputations- und strategische Risiken sind in dieser Definition nicht enthalten. Der VaR für Operationelle Risiken betrug zum Jahresresultimo 0,26 Millionen Euro.

In der CR KVG stehen insbesondere alle Aktivitäten im Rahmen der Portfolioverwaltung im Kern der OpRisk-Betrachtung. Fehler und Fahrlässigkeiten sowie bewusstes und unbewusstes Fehlverhalten können zu Haftungsansprüchen seitens der Anleger/Investoren oder zur Notwendigkeit von Kulanzzahlungen zur Vorbeugung von Reputationsschäden führen.

Die Gesellschaft ist in vollem Umfang in das Risikomanagementsystem ihres Geschäftsbesorgers, der Commerz Real AG, einbezogen.

## 6. Prognosebericht, Chancen und Risiken

### 6 .1 Planungsannahmen

#### 6 .1.1 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung der relevanten Märkte in 2015

Wir gehen davon aus, dass die Weltwirtschaft 2015 nahezu im gleichen Maße wie 2014 wachsen wird. Auf der einen Seite sorgen der niedrige Erdölpreis und die Liquiditätsschwemme für einen positiven wirtschaftlichen Impuls, dem auf der anderen Seite die Rezession in Russland und die sich abschwächende Konjunktur in China gegenüberstehen.

Während die USA mit einem prognostizierten Wachstum von +3,2 Prozent deutlich gegenüber 2014 (+2,5 Prozent) zulegen sollte, wird für China mit einem Plus von 6,5 Prozent ein weiter nachlassendes Wachstum erwartet. In den USA ist der Schuldenabbau der privaten Haushalte weit fortgeschritten, was zusammen mit der Aussicht, dass für 2015 keine Steuererhöhungen geplant sind, den privaten Konsum unterstützen sollte.

Die japanischen Verbraucher halten sich nach der Erhöhung der Mehrwertsteuer Anfang 2014 weiter zurück. Um die Nachfrage wieder anzukurbeln, hat die japanische Regierung ein Konjunkturpaket aufgelegt und eine weitere für 2015 geplante Erhöhung der Mehrwertsteuer verschoben. Vor diesem Hintergrund und zusammen mit dem geringen Erdölpreis erwarten wir, dass die japanische

Wirtschaft 2015 um +1 Prozent wächst.

#### Tabelle: Wirtschaftliche Entwicklung 2014 und Prognose 2015

(Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent)<sup>5</sup>

Land	2014	2015 (f)
Belgien	1,0	1,3
Deutschland	1,5	1,5
Finnland	-0,3	0,7
Frankreich	0,4	0,7
Großbritannien	2,6	2,4
Italien	-0,3	0,1
Japan	0,3	1,0
Luxemburg	3,2	2,6
Niederlande	0,7	1,2
Österreich	0,7	0,8

Land	2014	2015 (f)
Polen	3,3	3,5
Portugal	1,0	1,5
Schweden	1,9	2,5
Singapur	2,8	3,2
Spanien	1,4	2,3
Tschechien	2,5	2,4
Türkei	3,0	4,1
USA	2,5	3,2

Die Eurozone wird, auch dank der angekündigten ultraexpansiven Geldpolitik und dem schwachen Euro, in diesem Jahr voraussichtlich um +1,1 Prozent wachsen. Damit setzt sich die quälend langsame Erholung um ein weiteres Jahr fort. Die Wahrscheinlichkeit eines Austritts Griechenlands und damit das Risiko einer darauf folgenden konjunkturellen Eintrübung der Eurozone, sehen wir bei 25 Prozent. Ohne dieses Szenario sollten die Wirtschaften in Irland, Polen (jeweils +3,5 Prozent), Spanien (+2,3 Prozent) und Großbritannien (+2,4 Prozent) 2015 überdurchschnittlich wachsen. Mit einer Prognose von +1,5 Prozent für 2015 sollte Deutschlands Wirtschaft mit derselben Geschwindigkeit wie 2014 expandieren. Ein weiteres Jahr mit unterdurchschnittlichem Wachstum erwarten wir für Österreich (+0,8 Prozent), Finnland (+0,7 Prozent), Frankreich (+0,7 Prozent) und Italien (+0,1 Prozent). In den beiden letztgenannten Ländern sehen wir weiterhin ungelöste strukturelle Probleme und wenig Wille, diese energisch zu beseitigen.

Die Inflationsrate wird auf Grund der niedrigen Energie- und Lebensmittelpreise auch 2015 niedrig bleiben. Für das gesamte Jahr erwarten wir eine leichte Deflation von 0,1 Prozent (2014: +0,4 Prozent) und sehen die Kerninflation bei etwas unter +1 Prozent.

Der fehlende Impuls durch eine deutlich und breit wachsende Wirtschaft sorgt bei der Einschätzung des europäischen Arbeitsmarktes dafür, dass wir zwar von einer leichten Verbesserung, aber keiner durchgreifenden positiven Veränderung ausgehen.

Die Geldpolitik der EZB und die (gegenläufige) Geldpolitik der FED wirken sich negativ auf den Euro aus. Wir gehen deswegen davon aus, dass 2015 die Euro-Schwäche anhalten wird und sehen bis zum Ende des laufenden Jahres eine niedrigere EUR/USD-Notierung als zu Anfang des Jahres (Prognose Commerzbank für Dezember 2015: 1:1,04 EUR/USD).

### 6.1.2 Planungsannahmen der C R KVG

Die Erstellung der Mehrjahresplanung 2015–2018 erfolgt in enger Abstimmung mit der Commerz Real AG. Sie basiert auf einer dezidierten Bottom-Up-Planung und wurde am 21. November 2014 durch die Geschäftsführung und am 11. Dezember 2014 durch den Aufsichtsrat verabschiedet.

Einen wesentlichen **Werttreiber** zur Erreichung des für 2015 geplanten operativen Ergebnisses vor Sondereffekten stellt das geplante Neugeschäft dar.

Wir werden im ersten Jahr nach dem Erhalt der Zulassung als Kapitalverwaltungsgesellschaft das Neugeschäft ausweiten, um unsere angestrebten Ertrags- und Kostenziele zu erreichen. Unsere Strategie basiert auf dem Wachstum durch Neugeschäft im In- und Ausland.

Es bleiben jedoch Risiken und Planungsunsicherheiten bestehen, die den Zielerreichungsgrad nachhaltig beeinflussen können. Kritische Erfolgsfaktoren bleiben weiterhin die zur Neugeschäftsausweitung erforderliche Assetbeschaffung hochwertiger Sachwertinvestitionen sowie die Entwicklung auf den Kapitalmärkten.

Chancen für das Geschäftsmodell der CR KVG ergeben sich allem voran aus der unverändert hohen Nachfrage nach Sachwerten durch Investoren sowie aus der weiterhin zu erwartenden Marktkonsolidierung, da für einige Wettbewerber die erhöhte Regulierung wirtschaftlich nicht darstellbar sein wird.

### 6.2 Prognose der geschäftlichen Entwicklung der Commerz Real KVG

Mit der Gründung der CR KVG wurden die Voraussetzungen geschaffen, Anlegern unternehmerische Beteiligungen entsprechend den Regulierungen durch das KAGB anbieten zu können. Die Commerz Real Gruppe ist mit der CFB als Kompetenzzentrum für Sachwerte über mehrere Assetklassen innerhalb des Commerzbank-Konzerns langjährig hervorragend aufgestellt. Dieses Know-how wird nun weiter in der CR KVG genutzt, um dort im neuen regulatorischen Umfeld Neugeschäft im Sinne des neuen Kapitalanlagegesetzbuches durchzuführen und weiterhin attraktive Beteiligungsmöglichkeiten anbieten zu können.

Mit der weiterhin zu erwartenden Marktkonsolidierung wird von einer erfolgreichen Fortführung des Neugeschäftes für Anlageprodukte offene bzw. geschlossene AIF für Institutionelle Anleger oder geschlossene AIF für Retail Anleger ausgegangen.

2015 wird insbesondere für die Anlageprodukte ein richtungsweisendes Jahr. Die Perspektiven für Investoren haben sich in den letzten Jahren stark gewandelt, eine nach wie vor angespannte Lage der Weltwirtschaft hat das Verhältnis von Risiko zu Rendite generell verändert. Ziel bleibt es, für unsere Kunden die Abhängigkeit von der Entwicklung an den Kapitalmärkten zu verringern.

Im Bereich der Anlageprodukte gilt es, der unverändert hohen Nachfrage nach Sachwerten durch Investoren zu begegnen. So wird im kommenden Jahr die Auflage von Anlageprodukten in den Segmenten Energien, Infrastruktur, Flugzeug und Immobilien im Fokus stehen. Einzelne Projekte befinden sich derzeit in Prüfung. Wir rechnen mit einer weiterhin hohen Nachfrage nach Sachwerten insbesondere durch (semi-)professionelle Investoren. Kritischer Erfolgsfaktor bleibt die Assetbeschaffung hochwertiger Sachwertinvestitionen. Aktuell werden Immobilien und -projektentwicklungen im In- und Ausland sowie der Ausbau unserer

Aktivitäten bezüglich der Assets erneuerbare Energien, Flugzeuge und Seeinfrastruktur geprüft.

Für die CR KVG steht 2015 die Erreichung der Ertragsziele, die auf den Neugeschäftsannahmen basieren, im Fokus. Wir erwarten, dass die Gesellschaft ihre Position in den relevanten Märkten weiter ausbauen kann. Nach regulierungsbedingten schwachen Jahren wird die unternehmerische Beteiligung in Sachwerte 2015 wieder einen wertvollen Beitrag für eine sinnvolle Portfoliodiversifikation leisten.

Wir rechnen damit, von der aktuellen Marktkonsolidierung als etablierter Player mit hervorragendem Track Record zu profitieren und uns entsprechende Marktanteile zu sichern. Eine Nachfrage nach soliden Produkten sehen wir durch die geschlossenen Vertriebsvereinbarungen für den CFB Invest Flugzeuginvestment 1 als weiterhin gegeben. Herausforderung bleibt weiterhin die durch den Gesetzgeber nicht in aller Gänze erfolgte Umsetzung des KAGB in den einschlägigen Verordnungen und Verwaltungsanweisungen.

### 6.3 Gesamtaussage zur voraussichtlichen Entwicklung

Kritischer Erfolgsfaktor für die geschäftliche Entwicklung der CR KVG bleibt auch in 2015 die zur Neugeschäftsausweitung erforderliche Assetbeschaffung hochwertiger Sachwertinvestitionen. Insgesamt erwarten wir für die CR KVG für den Prognosezeitraum 2015 ein positives Ergebnis vor Steuern nach IFRS. Die Prognose basiert auf dem internen Planungs- und Forecastprozess, der laufend auf Basis aktueller Erkenntnisse fortgeführt wird. Gegenstand dieses Planungs- und Forecastprozesses sind neben dem operativen Ergebnis als weiterer **KPI** auch die Aufwands-Ertrags-Relation (CIR). Nachdem im Vorjahr – bedingt durch die späte Produktzulassung für den ersten aufgelegten AIF in 2014 - nur moderate Provisionserträge aus dem Vertrieb angefallen sind und gleichzeitig hohe Aufwendungen zu einem negativen Ergebnis führten, erwarten wir für 2015 ein höheres **operatives Ergebnis**. Daraus ergibt sich für 2015 im Vergleich zum Vorjahr eine deutlich geringere Aufwandsquote (**CIR**). Abgeleitet aus den Prognosen zur Entwicklung des IFRS-Ergebnisses erwarten wir für die CR KVG ein **Ergebnis im Einzelabschluss nach HGB** im niedrigen einstelligen Millionenbereich.

Düsseldorf, den 15. Mai 2015

#### Geschäftsführung

**Bilic-Nosic**

**Szczodrowski**

**Thomsen**

<sup>1</sup> Alle Daten, soweit nicht anders genannt, beruhen auf IHS Global Insight, Stand 2. Februar 2015

<sup>2</sup> Vgl: European Sentiment Indicator, Eurostat Februar 2015.

<sup>3</sup> Vgl. Eurostat Pressemitteilung 20/2015 vom 30. Januar 2015

<sup>4</sup> Quellen: Commerzbank Research, IHS, März 2015

<sup>5</sup> Quelle: Commerzbank Research, IHS, März 2015

#### Jahresbilanz

##### Aktivseite

	31.12.2014		31.12.2013	
	€	€	€	€
1. Forderungen an Kreditinstitute				
a) täglich fällig	2.527.067,58		93.825,52	
b) andere Forderungen	4.400.000,00	6.927.067,58	4.900.000,00	
2. Sonstige Vermögensgegenstände		3.962.299,57	14.174,48	
Summe der Aktiva		10.889.367,15	5.008.000,00	

##### Passivseite

	31.12.2014		31.12.2013	
	€	€	€	€
1. Sonstige Verbindlichkeiten		5.784.327,15	0,00	
2. Rückstellungen				
andere Rückstellungen	105.040,00	105.040,00	8.000,00	
3. Eigenkapital				
gezeichnetes Kapital	5.000.000,00	5.000.000,00	5.000.000,00	
Summe der Passiva		10.889.367,15	5.008.000,00	

#### Gewinn- und Verlustrechnung

	2014		19.6. - 31.12.2013
	€	€	€
1. Zinserträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften	9.842,11		5.320,81
2. Zinsaufwendungen	-2,56	9.839,55	0,00
3. Provisionserträge	2.182.396,46		0,00
4. Provisionsaufwendungen	-623.323,73	1.559.072,73	-111,25
5. Sonstige betriebliche Erträge		35.656,00	0,00
6. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen			
Andere Verwaltungsaufwendungen	-5.294.884,72	-5.294.884,72	-18.721,92
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen		-261.159,77	0,00
8. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit		-3.951.476,21	-13.512,36
9. Erträge aus Verlustübernahme		3.951.476,21	13.512,36
10. Jahresüberschuss		0,00	0,00

## Anhang

### I. Allgemeine Angaben

Die Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH (im folgenden „Gesellschaft“) ist eine Kapitalverwaltungsgesellschaft im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB). Der Geschäftszweck umfasst die Verwaltung von inländischen Investmentvermögen, Investmentvermögen innerhalb der Europäischen Union oder ausländische Alternative Investmentfonds. Die Erlaubnis zum Betreiben der vorgenannten Geschäfte wurde von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht mit Schreiben vom 28. Februar 2014 erteilt.

Die Gesellschaft wird gemäß § 340a Absatz 1 HGB wie eine große Kapitalgesellschaft behandelt. Sie ist seit dem 12. Juli 2013 im Handelsregister B des Amtsgerichts Düsseldorf unter der Nummer HRB 70608 eingetragen. Gesellschafter mit einer Kapitaleinlage von € 5,0 Millionen ist die Commerz Real AG, Eschborn, mit der seit 19. Juli 2013 ein Ergebnisabführungsvertrag besteht. Die Muttergesellschaft Commerz Real AG, Eschborn (Handelsregister Frankfurt am Main HRB 81520), wird wiederum in den nach den International Financial Accounting Standards (IFRS) aufgestellten und im elektronischen Bundesanzeiger bekannt zu machenden Konzernabschluss der Commerzbank AG, Frankfurt am Main (oberstes Mutterunternehmen) einbezogen. Die Commerz Real AG ist daher gemäß § 291 HGB von der Verpflichtung zur Aufstellung eines Konzernabschlusses und eines Konzernlageberichts befreit.

### II. Rechnungslegungsvorschriften

Der Gesellschaft wurde gemäß §§ 20 und 22 KAGB die Erlaubnis für Tätigkeit als AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft erteilt. Folglich unterliegt sie als Kapitalverwaltungsgesellschaft den Regelungen des Kapitalanlagegesetzbuches und der Aufsicht durch die BaFin.

Für das Rumpfgeschäftsjahr vom 19. Juni 2013 bis zum 31. Dezember 2013 hatte die Gesellschaft als Kleinstgesellschaft im Sinne des § 267a Absatz 1 HGB ihren Jahresabschluss freiwillig nach den für große Kapitalgesellschaften geltenden Vorschriften aufgestellt und für den Anhang von den größenabhängigen Erleichterungen des § 288 HGB Gebrauch gemacht. Infolge der Erteilung der Erlaubnis für Tätigkeit als AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft wurde der Jahresabschluss der Gesellschaft für das Jahr gemäß § 38 Abs. 1 KAGB entsprechend den handelsrechtlichen Vorschriften der §§ 340a bis 340o HGB und unter Anwendung der ergänzenden Verordnung für Rechnungslegung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute (**RechKredV**) aufgestellt. Für die Gliederung der Bilanz hat die Gesellschaft das Formblatt 1, für die Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung das Formblatt 3 (Staffelform) gemäß § 2 Abs. 1 RechKredV verwendet. Die Vorjahreszahlen wurden angepasst.

Alle Beträge sind, soweit nicht anders angegeben, in Tausend Euro dargestellt.

### III. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die **Forderungen** und **sonstigen Vermögensgegenstände** wurden mit ihrem Nominalwert angesetzt

Die **Verbindlichkeiten** sind mit dem Erfüllungsbetrag passiviert.

Die **Rückstellungen** werden in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt. Da sie eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr aufweisen, ist ein Ansatz zum Barwert nach § 253 Abs. 2 HGB nicht erforderlich. Insgesamt tragen die vorhandenen Rückstellungen den erkennbaren Risiken ausreichend Rechnung.

Das **gezeichnete Kapital** ist zum Nennwert angesetzt.

Die **Währungsumrechnung** erfolgt gemäß § 256a HGB. Aufwendungen aus der Währungsumrechnung werden stets berücksichtigt, Erträge aus der Währungsumrechnung nur, sofern der Fremdwährungsposten eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr aufweist.

### IV. Erläuterungen zur Bilanz

#### AKTIVA



Die **Forderungen an Kreditinstitute** sind mit T€ 2.527 (Vorjahr T€ 94) täglich fällig und bestehen gegenüber verbundenen Unternehmen. Sie beinhalten mit T€ 2.378 Forderungen in Fremdwährung (USD). Darüberhinaus bestehen Festgelder in Höhe von T€ 4.400 (Vorjahr T€ 4.900) gegenüber verbundenen Unternehmen mit einer Laufzeit von 4-11 Monaten.

Die **sonstigen Vermögensgegenstände** sind täglich fällig. Sie bestehen in Höhe von T€ 3.960 gegenüber verbundenen Unternehmen und entfallen im Wesentlichen auf die Verpflichtung zur Verlustübernahme (T€ 3.951) sowie auf Steuererstattungsansprüche (T€ 9) gegenüber der Muttergesellschaft Commerz Real AG.

## PASSIVA

Die **anderen Rückstellungen** betreffen die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder für das Jahr 2014 sowie die Aufwendungen für die Prüfung des Jahresabschlusses.

Die **sonstigen Verbindlichkeiten** enthalten die für das Geschäftsjahr 2014 an die Commerz Real AG zu zahlende Geschäftsbesorgungsgebühr (T€ 5.006) sowie Verbindlichkeiten aus einer Vermittlungsprovision (T€ 623). Darüberhinaus sind Verbindlichkeiten aus Umsatzsteuer gegenüber der Cobra Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf (T€ 125), die im Rahmen der umsatzsteuerlichen Organschaft für die Commerz Real AG den Verrechnungsverkehr durchführt, sowie Verbindlichkeiten aus ausstehenden Rechnungen (T€ 30) enthalten. Sämtliche Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres fällig.

Unter dem **gezeichneten Kapital** ist das Stammkapital ausgewiesen. Es ist in voller Höhe eingezahlt.

### V. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Die **Zinserträge** wurden vollständig im Inland erzielt und resultieren aus Festgeldern.

Die **Provisionserträge** enthalten die von der AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG gemäß Verwaltungsvertrag im Geschäftsjahr gezahlten Vergütungen für die Konzeption des AIF sowie Vermittlungsleistungen.

Die **Provisionsaufwendungen** betreffen die im Geschäftsjahr gezahlte Vermittlungsprovision im Rahmen der Anschaffung des verwalteten Objektes für den AIF.

Unter den **sonstigen betrieblichen Erträgen** ist im Wesentlichen der Kursertag aus der Bewertung des USD-Kontos (T€ 33) zum Jahresende enthalten.

Die **anderen Verwaltungsaufwendungen** betreffen im Wesentlichen die Geschäftsbesorgungsgebühr (T€ 5.006), die Beiratsvergütung für die Jahre 2013 und 2014 (T€ 106) sowie Beratungsaufwendungen (T€ 101).

### VI. Sonstige Angaben

Zum 31. Dezember 2014 bestehen keine Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen und keine sonstigen finanziellen Verpflichtungen. Derivative Finanzinstrumente bestanden zum Abschlusstichtag ebenfalls nicht.

Aufgrund der Einbeziehung in den Konzernabschluss der Commerzbank AG, in dem die Honorare der Abschlussprüfer offengelegt werden, verzichten wir zulässigerweise auf einen gesonderten Ausweis der **Abschlussprüferhonorare** (§ 285 Nr. 17 HGB).

**Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen und Personen** werden grundsätzlich zu marktüblichen Konditionen abgewickelt. Transaktionen zu marktunüblichen Bedingungen mit Unternehmen die nicht in vollständigem Anteilsbesitz stehen und über die gemäß § 285 Nr. 21 HGB zu berichten wäre, haben nicht stattgefunden.

## Aufsichtsrat

i) Mitglieder am Tag der Aufstellung sind:

Dr. Andreas Muschter, Vorsitzender

Sprecher des Vorstandes der Commerz Real AG, Eschborn

Robert Bambach (seit 01. Januar 2015)

Mitglied des Vorstandes der Commerz Real AG, Eschborn

Dr. Frank Henes

Mitglied des Vorstandes der Commerz Real AG, Eschborn

Roland Holschuh

Mitglied des Vorstandes der Commerz Real AG, Eschborn

Dr. Eduardo Thomas Moran

Mitglied des Vorstandes der Commerz Real AG, Eschborn

Prof. Dr. Christoph Johannes Schalast

Notar

ii) Ausgeschieden im Geschäftsjahr und bis zum Tag der Aufstellung sind:

Erich Seeger (bis 30. September 2014)

Mitglied des Vorstandes der Commerz Real AG, Eschborn

Die Bezüge der Aufsichtsratsmitglieder betragen für 2014 T€ 70 (2013 T€ 36).

### **Geschäftsführung**

Im Geschäftsjahr waren Mitglieder der Geschäftsführung:

Bilic-Nosic, Marinela

Bereichsleiterin Risikomanagement UB / KAGB und Beteiligungscontrolling, Commerz Real AG

Husung, Katrin (bis 05. Februar 2014)

Bereichsleiterin Konzeption und Vertrieb Institutionell Commerz Real AG

Kohl, Michael (bis 28. Februar 2014)

Bereichsleiter PC-PK Vermögensverwaltung Commerzbank AG

Szczodrowski, Heiko

Bereichsleiter KVG UB RE & Portfoliomanagement, Commerz Real AG

Thomsen, Jörg

Bereichsleiter KVG UB Non-RE & Produktentwicklung, Commerz Real AG

Die Bezüge der Geschäftsführung betragen in 2014 T€ 0 (Vorjahr T€ 0). Die Vergütungsvereinbarungen im Rahmen der Anstellung befinden sich in Vorbereitung.

Die Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf, beschäftigt keine eigenen Mitarbeiter. Im Übrigen werden ihre Geschäfte von der Commerz Real AG, Eschborn, entgeltlich besorgt.

**Düsseldorf, den 15. Mai 2015**

***Bilic-Nosic***

***Szczodrowski***

***homsen***

### **Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers**

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung der Geschäftsführer der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der Geschäftsführer sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

**Düsseldorf, den 22. Mai 2015**

**PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**

***Michael Henneberger, Wirtschaftsprüfer***

***ppa. Uwe Sparenborg, Wirtschaftsprüfer***

Der Jahresabschluss zum 31.12.2014 wurde am 27.08.2015 festgestellt.

---