

Suchen

Name	Bereich	Information	V.-Datum
Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH Düsseldorf	Rechnungslegung/ Finanzberichte	Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2015 bis zum 31.12.2015	31.10.2016

Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

Düsseldorf

Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01. bis 31.12.2015

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2015

Abkürzungsverzeichnis

AG	Aktiengesellschaft
AIF	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
Commerz Real 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	Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH
OpRisk	operationelles Risiko
Tsd.	Tausend
Tz.	Textziffer
z.B.	zum Beispiel

1. Geschäft und Rahmenbedingungen

Die Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH (KVG) ist als 100-prozentige Tochtergesellschaft der Commerz Real AG, Teil der Commerz Real Gruppe. 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 KVG als Kapitalverwaltungsgesellschaft der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

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

Die Geschäftsführung der 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 KVG zusammen.

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

2. Geschäftsverlauf der Commerz Real KVG

2.1 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung der relevanten Märkte

Mit einem Plus von 2,9¹ Prozent setzte sich 2015 das unterdurchschnittliche Wachstum der Weltwirtschaft weiter fort. Dieses Wachstum wurde zu einem großen Teil durch die gesunde Erholung in den USA (2,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr) getragen. Der 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 zum globalen Wachstum.

Die Wirtschaft Europas hat sich mit 2015 ein weiteres Jahr nur langsam erholt. Mit einem Plus von 1,8 Prozent² gegenüber dem Vorjahr konnte die EU zwar das Wachstum des Vorjahres übertreffen (2014: 1,4 Prozent), allerdings liegt dieses deutlich unter dem Fünfjahresdurchschnitt von 2,5 Prozent in den Jahren von vor der Weltwirtschaftskrise. 2015 registrierten nur Finnland (-0,2 Prozent) und Griechenland (-1,9 Prozent) eine Rezession. Italien hingegen konnte die Rezession überwinden und 2015 ein Wirtschaftswachstum von 1,0 Prozent vermelden. Die zweitgrößte Volkswirtschaft der EU, Frankreich, expandierte im vergangenen Jahr um 1,3 Prozent und damit schwächer als 2014.

Während Deutschland und Großbritannien ihre wirtschaftliche Leistung 2015 mit 1,3 Prozent bzw. 1,9 Prozent etwas weniger dynamisch als im Vorjahr steigern konnten, verstärkte sich die Erholung in den ehemaligen Krisenländern Spanien (3,5 Prozent) und Irland (6,8 Prozent³) deutlich. In Belgien und in den Niederlanden expandierte die Wirtschaft 2015 um 1,3 bzw. 1,2 Prozent. Ein deutlich höheres Wachstum, nämlich 5,0 Prozent⁴ konnte in Luxemburg registriert werden. Ein ebenfalls überdurchschnittliches Wachstum für 2015 wurde auch aus der Tschechischen Republik (4,3 Prozent), Polen (3,6 Prozent) und Schweden (3,4 Prozent) gemeldet.

Die Maßnahmen der EZB zur Beruhigung der Staatsschuldenkrise zeigten 2015 Wirkung und die Einschätzung in Bezug auf ihre wirtschaftliche Lage von Unternehmen und Konsumenten blieb über das Jahr relativ stabil. Allerdings gibt es große Unterschiede: Während Unternehmer und Konsumenten in Finnland, Griechenland, Luxemburg und Polen Ende 2015 ihre aktuelle Lage als wenig gut einschätzen, liegen die Werte für Spanien, Ungarn und das Vereinigte Königreich deutlich über dem europäischen Durchschnitt⁵.

Die Erholung der europäischen Wirtschaft zeigte sich ebenfalls im Rückgang der Arbeitslosenzahlen. Waren nach Eurostat Ende 2014 rund 24 Millionen Menschen in der EU arbeitslos gemeldet, sank diese Zahl bis Ende 2015 auf 21,9 Millionen. Insgesamt ging in der EU die Arbeitslosenquote über das Jahr von 11,4 Prozent (Dezember 2014) auf 10,4 Prozent (Dezember 2015) zurück. In den USA hat sich die Erholung am US- amerikanischen Arbeitsmarkt weiter fortgesetzt. Hier lag die Arbeitslosenquote nach 5,6 Prozent im Dezember 2014 bei 5,0 Prozent im Dezember 2015⁶.

Das wirtschaftliche Wachstum in der asiatisch pazifischen Region war 2015 schwächer als im Jahr zuvor. China verzeichnete mit einem Plus von 6,9 Prozent das schwächste Wachstum seit 1990. Japan konnte zwar mit 0,5 Prozent die Rezession überwinden, aber kein nachhaltiges und durchgreifendes Wachstum verzeichnen. Von einem durchgreifenden Wachstum ist auch Singapur entfernt und mit einem Plus von 2 Prozent über das vergangene Jahr, verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum weiter. Auch in Australien macht sich die Schwäche der chinesischen Wirtschaft in Form einer nachlassenden wirtschaftlichen Dynamik bemerkbar: Mit 2,3 Prozent konnte auch die australische Wirtschaft nur unterdurchschnittlich zulegen.

In der Eurozone blieb 2015 der Preisauftrieb mit 0,2 Prozent weit hinter dem Ziel der EZB von 2 Prozent zurück. Besonders die gesunkenen Energiepreise (-5,8 Prozent p.a.) begrenzten den Preisauftrieb deutlich. Die niedrige Inflation ist kein reines europäisches Phänomen und auch in den USA, Japan und Australien sehen die Notenbanken die geringe preisliche Entwicklung mit Sorge.

Tabelle: Wirtschaftliche Entwicklung 2014 - 2015 ⁷

(Veränderung ggü. Vorjahr in Prozent)

Land	2014	2015
Australien	2,6	2,3
Belgien	1,3	1,3

Land	2014	2015
Deutschland	1,6	1,3
Finnland	-0,4	-0,2
Frankreich	0,2	1,3
Großbritannien	2,9	1,9
Italien	-0,4	1,0
Japan	-0,1	0,5
Luxemburg	4,1	5,0
Niederlande	1,0	1,2
Österreich	0,5	1,1
Polen	3,3	3,6
Portugal	0,9	1,2
Schweden	2,4	3,4
Singapur	2,9	2,0
Spanien	1,4	3,5
Tschechien	2,0	4,3
Türkei	2,9	3,3
USA	2,4	1,8

2.2 Relevante Märkte

Die Investition in Sachwerte wird nach wie vor besonders von professionellen Investoren nachgefragt. In Zeiten niedriger Zinsen wird sich daran absehbar nichts ändern. Aufgrund der Heterogenität der Investitionsgüter, Anlagevehikel und Investorengruppen lässt sich kein ganzheitliches Bild des Marktes zeichnen.

Im Segment der offenen Immobilien-Spezialfonds waren laut BVI-Investmentstatistik per Dezember 2015 in 289 Produkten 54,7 Milliarden Euro investiert. Die Nettomittelzuflüsse von Januar bis Dezember 2015 beliefen sich auf insgesamt 6,1 Milliarden Euro.⁸

Als geschlossene Publikums-AIF wurden 2015 laut dem Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen (bsi) 30 Produkte neu zugelassen, nach 33 Produkten im Vorjahr. Der Schwerpunkt lag dabei im Segment der Immobilienfonds. Investitionen in Erneuerbare Energien und Flugzeuge hatten mit jeweils 6 Prozent am gesamten Fondsvolumen einen eher geringen Anteil an neu zugelassenen Produkten.⁹

Professionelle Investoren beteiligten sich in 2015 mit 808 Millionen Euro Eigenkapital an geschlossenen Immobilien-Spezial-AIFs, was einem Anteil von 78,7 Prozent am gesamten, über Spezial-AIFs platziertem Eigenkapital entspricht, gefolgt von Erneuerbaren Energien (175 Millionen Euro) und Flugzeugen (30 Millionen Euro). Insgesamt wurden in 2015 rund 3,4 Milliarden Euro platziertes Eigenkapital in regulierten Vehikeln wie den deutschen Publikums- und Spezial-AIFs (zusammen rund 1,5 Milliarden Euro) sowie den europäisch regulierten Luxemburger Strukturen (rund 1,9 Milliarden Euro) platziert.¹⁰

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 KVG bietet ihren Kunden eine breite Palette sachwertbezogener Anlageprodukte.

Die KVG ist als Initiator für alle Anlageprodukte und Produkthanbieter im Commerzbank-Konzern und im Markt der Kapitalanlagen aktiv. Die wesentlichen Stärken der KVG, die als Marktauftrittsgesellschaft und Nachfolgegesellschaft der CFB auf deren Erfahrung und Know-how zurückgreift, liegen in der Strukturierung bedarfsgerechter Investmentlösungen und im Asset-Management. Davon sollen insbesondere (semi-)professionelle Investoren und ggf. Retailinvestoren 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 2015 lief die Platzierung des CFB Invest Flugzeuginvestment 1 nach vereinzelt Abschlüssen in 2014 (Erteilung der Vertriebsgenehmigung im November 2014) an. Es erfolgte eine breite Platzierung über nahezu alle noch am Markt aktiven Vertriebspartner. Leider blieb trotz bester Bewertungen des Fondskonzepts von der Fachpresse ein vollständiger Absatzerfolg aus. Zum Jahresende konnte nur etwas mehr wie die Hälfte des Kommanditkapitals (53 Prozent) eingeworben werden.

Aus der Analyse der Gründe für die schleppende Platzierung musste das Management konstatieren, dass die bisherigen Vertriebswege zumindest auf absehbare Zeit nicht mehr tragfähig sein werden.

Es wurden Maßnahmen zum Direktvertrieb ergriffen und ein entsprechender Vertriebsweg konstituiert. Dieser kommt aufgrund des Wettbewerbs zu den stationären Absatzkanälen aktuell noch nicht die Geltung zu, die wir für die Zukunft erwarten.

Daneben vollzog das Management einen konsequenten Schwenk zu (semi) professionellen Investoren, die aktuell die Hauptnachfrager

für Sachwerte sind.

Im Geschäftsjahr wurden zwei Vertriebsgenehmigungen für Produktfonds Hotel und studentisches Wohnen beantragt und erteilt.

2016 gilt es den beschrittenen Weg in entsprechendes Neugeschäft umzusetzen.

Die **Assets under Management** (verwaltetes Vermögen) konnten 2015 nicht gesteigert werden und betragen somit unverändert 184,2 Millionen US-Dollar (ein Objekt).

Die Steuerung der 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)**.

Nachdem 2015 im Wesentlichen die Vorbereitung bzw. Auflage weiterer

Anlageprodukte für institutionelle Investoren im Fokus stand, führte die weitere Platzierung des Ende 2014 aufgelegten CFB Invest Flugzeuginvestment 1 noch nicht zu einem ausgeglichenen Ergebnis vor Steuern. Infolge der Aufwendungen für die Geschäftsbesorgung der Gesellschaft durch die Commerz Real AG und des späten Platzierungsstarts, der sich im Provisionsaufwand niederschlägt, hat die KVG im Berichtsjahr – entgegen der Erwartungen eines höheren operativen

Ergebnisses – ein **Ergebnis vor Steuern nach IFRS und nach HGB** in Höhe von -3,7 Millionen Euro erzielt, nach -4,0 Millionen Euro im Vorjahr. Die **Aufwandsquote (CIR)**, die für das Berichtsjahr deutlich geringer erwartet wurde, betrug 2015 demzufolge wie im Vorjahr auf Grund der Anlaufverluste > 100 Prozent.

Das HGB-Ergebnis der 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 KVG verfügt am Bilanzstichtag über eine liquide Mittel in Höhe von 0,2 Millionen Euro (Vorjahr 6,9 Millionen Euro). Mit dem Platzierungsbeginn des CFB Invest Flugzeuginvestment 1, dem ersten AIF der KVG, startete die operative Tätigkeit der Gesellschaft, aus welcher die Liquiditätszunahme in 2014 resultierte. Zum 31. Dezember 2015 war operational notwendige Liquidität in Form eines kurzfristigen Darlehens (4,7 Millionen Euro) an die Muttergesellschaft Commerz Real angelegt.

3.2 Vermögenslage

Das Vermögen der KVG besteht im Wesentlichen aus Forderungen gegenüber der Gesellschafterin Commerz Real AG (8.431 Tsd. Euro, Vorjahr 3.955 Tsd. Euro), die sich hauptsächlich mit 4.700 Tsd. Euro aus der Darlehensvergabe (Vorjahr 0 Tsd. Euro) und mit 3.722 Tsd. Euro (Vorjahr 3.951 Tsd. Euro) aus dem Verlustausgleichsanspruch auf Grund des bestehenden Ergebnisabführungsvertrages ergeben. Darüber hinaus bestehen in Höhe von 1.360 Tsd. Euro Forderungen aus Verwaltungsvergütung und anteiligen Erträgen aus der Konzeption des 2014 aufgelegten AIF CFB Invest Flugzeuginvestment 1 sowie 220 Tsd. € (Vorjahr 6.927 Tsd. Euro) liquide Mittel, die auf laufenden Konten verfügbar sind.

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. Darüber hinaus stehen den auf der Aktiva ausgewiesenen Forderungen gegenüber der Commerz Real AG Verbindlichkeiten aus der an die Muttergesellschaft zu zahlenden Geschäftsbesorgungsgebühr in Höhe von 4.764 Tsd. Euro (Vorjahr 5.006 Tsd. Euro) gegenüber.

3.3 Ertragslage

Die KVG weist im Berichtsjahr ein negatives Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit vor Steuern (EBT) von -3.722 Tsd. Euro aus (Vorjahr: -3.951 Tsd. Euro).

Der Provisionsüberschuss beinhaltet Provisionserträge i.H.v. 1.290 Tsd. Euro (Vorjahr 2.182 Tsd. Euro), die neben der Verwaltungsvergütung anteilige Erträge aus der Konzeption des in 2014 aufgelegten AIF CFB Invest Flugzeuginvestment 1 beinhalten.

Im sonstigen Ergebnis sind im Wesentlichen mit 4.764 Tsd. Euro (Vorjahr 5.005 Tsd. Euro) Aufwendungen für die Geschäftsbesorgung durch die Commerz Real AG, Düsseldorf, enthalten. Der Sachaufwand belief sich für das Geschäftsjahr 2015 auf 518 Tsd. Euro (Vorjahr 289 Tsd. Euro).

Das Jahresergebnis des Geschäftsjahres 2015 in Höhe von -3.722 Tsd. Euro wird auf Grund des Ergebnisabführungsvertrages mit der Commerz Real AG, Düsseldorf, von dieser übernommen.

4. Nachtragsbericht

Im Januar 2016 ist der CR KVG von der BaFin für ein Windkraftportfolio in Deutschland ebenfalls eine Vertriebsgenehmigung erteilt worden.

Zum 29. April 2016 wurde die von der CFB abgegebene Platzierungsgarantie von dem von der CR KVG verwalteten AIF CFB Invest Flugzeuginvestment 1 in Anspruch genommen. Das bestehende Zwischenfinanzierungsdarlehen wurde wie folgt abgelöst: zwei Gesellschaften der CR-Gruppe haben Kommanditanteile an dem AIF in Höhe von 16,0 Millionen Euro übernommen und 20,0 Millionen Euro wurden durch ein Gesellschafterdarlehen einer weiteren zur CR-Gruppe gehörigen Gesellschaft zur Verfügung gestellt.

Darüber hinaus sind nach dem Ende des Geschäftsjahres keine weiteren 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 KVG, soweit dies den Anlegerinteressen nicht entgegensteht. Die Ableitung der Risikostrategie der KVG berücksichtigt damit alle wesentlichen Risiken der Gesellschaft und erfolgt unter Beachtung der übergeordneten Aussagen in der Gesamtrisikostategie der Commerzbank.

Die Risikostrategie der 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 KVG umfasst geschlossene Publikums-AIF und offene sowie geschlossene Spezial AIF mit Produkten für Retail und (semi-)professionelle Investoren (institutionelle Investoren). Die 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 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 KVG bezüglich der Einzahlung für die platzierten Anteile, sofern diese ganz oder teilweise nicht von den beigetretenen Anlegern erbracht werden.

Das Platzierungsrisiko schließt die KVG aus durch die Hereinnahme einer ausreichenden Platzierungsgarantie 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 per Stichtag 31. Dezember 2015 keine quantifizierbaren, wesentlichen Risiken für die 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 1,38 Millionen Euro (Vorjahr 0,26 Millionen).

Im Geschäftsjahr 2015 war die Risikotragfähigkeit der KVG jederzeit gegeben. Es besteht eine Überdeckung der Risikobeiträge durch das Risikodeckungspotenzial in Höhe von 4,51 Millionen Euro (Vorjahr 4,74 Millionen Euro). Dabei wurde der Substanzwert aus dem CFB Invest Flugzeuginvestment 1 (Boeing 777-300ER) erstmalig im 4. Quartal 2015 miteingerechnet.

In der 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.

Prognosebericht, Chancen und Risiken

6.1 Planungsannahmen

6.1.1 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung der relevanten Märkte in 2016

Wir gehen davon aus, dass sich das Weltwirtschaftswachstum 2016 auf einem vergleichbarem Niveau wie 2015 bewegen wird. Auf der einen Seite sorgen der niedrige Erdölpreis, der starke Binnenkonsum und die Liquiditätsschwemme in einigen Ländern für positive

wirtschaftliche Impulse. Auf der anderen Seite stehen die sich abschwächende Konjunktur in China, die schwierige Lage rohstoffexportierender Länder und die sich eintrübende Stimmung in der Wirtschaft und bei Konsumenten, die sich dämpfend auf das Wachstum auswirken.

Für die USA erwarten wir ein etwas nachlassendes Wachstum und gehen von 2,0 Prozent p. a.¹¹, und damit etwas weniger stark als 2015, aus. Auch für China erwarten wir mit 6,3 Prozent weniger Wachstum als im Vorjahr. In den USA können die Wohnbauinvestitionen und der private Konsum die drastischen Kürzungen bei den Erdöl- und Gasinvestitionen kompensieren. Wir gehen davon aus, dass die amerikanische Notenbank die Zinsen weiter anheben wird, wenn auch angesichts der Turbulenzen an den Finanzmärkten die Zweifel an der Fortsetzung des Zinserhöhungszyklus zunehmen.

Die Bank of Japan hat ihre Geldpolitik Anfang 2016 weiter gelockert und ein weiteres Konjunkturprogramm zeichnet sich ab. Allerdings haben die japanischen Verbraucher die Erhöhung der Mehrwertsteuer 2014 noch nicht vollständig verkraftet und Angesichts der globalen Wachstumsschwäche erwarten wir für 2016 ein Wachstum der japanischen Wirtschaft von nur 0,8 Prozent. In Australien sehen wir mit 2,7 Prozent eine etwas bessere Entwicklung der Wirtschaft als im Vorjahr. Diese Entwicklung erwarten wir allerdings nicht für den Stadtstaat Singapur, wo mit einem Plus von 1,5 Prozent das jährliche Wirtschaftswachstum das dritte Jahr in Folge nachlassen wird¹².

Die Eurozone wird, auch dank der weiterhin ultraexpansiven Geldpolitik und dem schwachen Euro, in diesem Jahr voraussichtlich um 1,3 Prozent wachsen. Damit setzt sich die langsame Erholung um ein weiteres Jahr fort. Die Möglichkeit eines Austritts Griechenlands und damit das Risiko einer darauf folgenden konjunkturellen Eintrübung der Eurozone, sehen wir noch nicht als ausgeschlossen. Ebenfalls gibt es erhebliche Risiken für die Entwicklung der Europäischen Union, die sich aus einem Brexit, also dem Austritt Großbritanniens aus der EU, ergeben würden. Wir gehen nicht davon aus, dass es 2016 zu einem Austritt Griechenlands oder Großbritanniens aus dem Euro bzw. aus der Europäischen Union kommt. Ohne diese Szenarien, sollten in der Eurozone die Wirtschaften von Irland (4,1 Prozent) und Spanien (2,9 Prozent) am stärksten zulegen.

Mit 1,3 Prozent für 2016 sollte Deutschlands Wirtschaft etwas langsamer als 2015 aber im Trend der Eurozone zulegen. Ein weiteres Jahr mit unterdurchschnittlichem Wachstum erwarten wir hingegen für Österreich (1,1 Prozent), Finnland (0,5 Prozent), Frankreich und Italien (jeweils 1,0 Prozent). In den beiden letztgenannten Ländern sehen wir weiterhin ungelöste strukturelle Probleme, die auf das Wachstum drücken. Innerhalb der Europäischen Union gehen wir davon aus, dass Polen (3,1 Prozent), Schweden (2,7 Prozent) und Großbritannien (2,1 Prozent) überdurchschnittlich expandieren.

Tabelle: Wirtschaftliche Entwicklung 2016

(Veränderung ggü. Vorjahr in Prozent)¹³

Land	2016 (f)
Australien	2,7
Belgien	1,5
Deutschland	1,3
Finnland	0,5
Frankreich	1,0
Großbritannien	2,1
Italien	1,0
Japan	0,8
Luxemburg	3,1
Niederlande	1,5
Österreich	1,1
Polen	3,1
Portugal	1,5
Schweden	2,7
Singapur	1,5
Spanien	2,9
Tschechien	2,5
Türkei	3,2
USA	2,0

Die Inflationsrate in Europa wird auch 2016 weit unter dem Ziel der EZB von 2 Prozent bleiben. Die Commerzbank geht davon aus, dass die Preise in der zweiten Jahreshälfte wieder etwas anziehen werden, sie aber im Jahresdurchschnitt um nur 0,3 Prozent zulegen werden (Eurozone).

Der fehlende Impuls durch eine spürbare 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. Eine deutliche Veränderung sehen wir auch in den USA nicht, hier beruht die Annahme darauf, dass der Arbeitsmarkt nahe der Vollbeschäftigung ist.

Die Geldpolitik der EZB und die (gegenläufige) Geldpolitik der FED wirken sich negativ auf den Wert des Euro aus. Die Commerzbank geht deswegen davon aus, dass 2016 die Euro-Schwäche anhalten wird und sieht bis zum Ende des laufenden Jahres eine niedrigere EUR/USD Notierung als zum Anfang des Jahres (Prognose Commerzbank für Dezember 2016: 1:1,06 EUR/USD).

6.1.2 Planungsannahmen der Commerz Real KVG

Die Erstellung der Mehrjahresplanung 2016–2019 erfolgt in enger Abstimmung mit der Commerz Real AG. Sie basiert auf einer dezidierten Bottom-up-Planung und wurde am 24. November 2015 durch die Geschäftsführung und am 8. Dezember 2015 durch den Aufsichtsrat verabschiedet.

Einen wesentlichen **Werttreiber** zur Erreichung des für 2016 geplanten operativen Ergebnisses vor Sondereffekten stellt das geplante Neugeschäft dar.

Unser Ziel ist es, das Neugeschäft auszuweiten, 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 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 ausgegangen. Schwerpunkt werden Lösungen für (semi-)professionelle Kunden sein. Die Strukturierung (insbesondere offen oder geschlossen) wird konsequent an den Kundenbedürfnissen ausgerichtet. Publikums-AIF werden opportunistisch angeboten werden.

2016 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 Vernergien, Infrastruktur, Immobilien und Aviation im Fokus stehen. Einzelne Projekte befinden sich derzeit in Vorbereitung und die Vertriebsgenehmigungen wurden seitens der BaFin bereits Ende 2015 bzw. Anfang 2016 erteilt. 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 geprüft.

Für die KVG steht 2016 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 2016 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.

6.3 Gesamtaussage zur voraussichtlichen Entwicklung

Kritischer Erfolgsfaktor für die geschäftliche Entwicklung der CR KVG bleibt auch 2016 die zur Neugeschäftsausweitung erforderliche Assetbeschaffung hochwertiger Sachwertinvestitionen. Insgesamt erwarten wir für die KVG für den Prognosezeitraum 2016 ein **ausgeglichenes 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).

Mit Blick auf die Platzierung der neuen Produkte erwarten wir 2016 ein deutlich verbessertes **operatives Ergebnis**. Daraus ergibt sich für 2016 im Vergleich zum Vorjahr eine deutliche Verbesserung der Aufwandsquote (**CIR**). Abgeleitet aus den Prognosen zur Entwicklung des IFRS-Ergebnisses erwarten wir für die KVG ein in etwa ausgeglichenes **Ergebnis im Einzelabschluss nach HGB**.

Düsseldorf, den 13. Mai 2016

Geschäftsführung

Roscheda

Szczodrowski

¹ Vergl. Commerzbank, Woche im Fokus, 4. März 2016

² Vergl. auch im Folgenden: Eurostat Pressemitteilung 32/2016 vom 12.2.2016

³ Vergl. IHS Global Insight, Stand Q1 2016

⁴ Vergl. IHS Global Insight, Stand Q1 2016

⁵ Vergl. Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung, Eurostat März 2016

⁶ Vergl. Eurostat Pressemitteilung 24/2016 vom 2. Februar 2016

⁷ Vergl. IHS Global Insight, Q1 2016 und Eurostat Pressemitteilung 32/2016 vom 12.02.2016

⁸ BVI: BVI Investmentstatistik – Teil 2:Spezialfonds (11.02.2016),

URL: (29.02.2016)

⁹ bsi: Marktüberblick, Berlin, 29.01.2016, S. 4-6

¹⁰ bsi: Branchenzahlen 2015, 27.04.2016, S. 2-3

¹¹ Alle Daten, wenn nicht anders benannt, Commerzbank Research, Konjunktur und Finanzmärkte Februar 2016 und aus „Woche im Fokus“ vom 4. März 2016

¹² Vergl. IHS Global Insight, Stand Q1 2016

¹³ Quelle: Commerzbank Research, IHS, März 2016

Jahresbilanz zum 31. Dezember 2015

Aktivseite

	31.12.2015		31.12.2014
	€	€	€
1. Forderungen an Kreditinstitute			
a) täglich fällig	219.723,57		2.527.067,58
b) andere Forderungen	0,00	219.723,57	4.400.000,00
2. Forderungen an Kunden		6.059.903,33	0,00
darunter: gegenüber Finanzdienstleistungsinstituten € 4.700.000,00; Vorjahr € 0,00			
3. Sonstige Vermögensgegenstände		3.731.305,85	3.962.299,57
Summe der Aktiva		10.010.932,75	10.889.367,15

Passivseite

	31.12.2015		31.12.2014
	€	€	€
1. Sonstige Verbindlichkeiten		4.836.932,75	5.784.327,15
2. Rückstellungen			
andere Rückstellungen	174.000,00	174.000,00	105.040,00
3. Eigenkapital			
gezeichnetes Kapital	5.000.000,00	5.000.000,00	5.000.000,00
Summe der Passiva		10.010.932,75	10.889.367,15

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015

	2015		2014
	€	€	€
1. Zinserträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften	28.731,95		9.842,11
2. Zinsaufwendungen	-0,63	28.731,32	-2,56
3. Provisionserträge	1.290.095,30		2.182.396,46
4. Provisionsaufwendungen	-487,36	1.289.607,94	-623.323,73
5. Sonstige betriebliche Erträge		259.396,14	35.656,00
6. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen			
Andere Verwaltungsaufwendungen	-5.282.295,28	-5.282.295,28	-5.294.884,72
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen		-17.531,27	-261.159,77
8. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit		-3.722.091,15	-3.951.476,21
9. Erträge aus Verlustübernahme		3.722.091,15	3.951.476,21
10. Jahresüberschuss		0,00	0,00

Anhang 2015

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 ausländischen Alternativen Investmentfonds.

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 bekanntzumachenden 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.

Gemäß § 38 Abs. 1 KAGB wurde der Jahresabschluss der Gesellschaft 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.

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€ 220 (Vorjahr T€ 2.527) täglich fällig und bestehen gegenüber verbundenen Unternehmen. Sie beinhalten mit T€ 120 (Vorjahr T€ 2.378) Forderungen in Fremdwährung (USD).

Die **Forderungen an Kunden** bestehen aus bei der Gesellschafterin Commerz Real AG, einem verbundenen Unternehmen, bis Januar 2016 verzinslich angelegten Geldern über T€ 4.700 sowie kurzfristig fälligen USD-Forderungen (umgerechnet T€ 1.360) gegenüber der von der Gesellschaft verwalteten AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG für diverse Dienstleistungen. Sämtliche Forderungen an Kunden haben eine Restlaufzeit von bis zu drei Monaten.

Die **sonstigen Vermögensgegenstände** sind täglich fällig. Sie bestehen gegenüber der Gesellschafterin Commerz Real AG, einem verbundenen Unternehmen, und entfallen auf die Verpflichtung zur Verlustübernahme (T€ 3.722) sowie auf Steuererstattungsansprüche (T€ 9).

PASSIVA

Die **sonstigen Verbindlichkeiten** enthalten im Wesentlichen die an die Gesellschafterin Commerz Real AG für das Geschäftsjahr 2015 und Nachberechnung für das Vorjahr (insgesamt T€ 4.764) zu zahlende Geschäftsbesorgungsgebühr. Darüber hinaus sind Verbindlichkeiten aus Umsatzsteuer (T€ 70) enthalten. Sämtliche Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres fällig. Sie bestehen in Höhe von T€ 4.835 gegenüber verbundenen Unternehmen.

Die **anderen Rückstellungen** betreffen im Wesentlichen die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder für das Jahr 2015 (T€ 75) sowie die Aufwendungen für die Prüfung des Jahresabschlusses (T€ 52).

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 (T€ 20) und bei der Commerz Real AG angelegten Geldern (T€ 9).

Die **Provisionserträge** enthalten die von der AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG gemäß Verwaltungsvertrag

im Geschäftsjahr gezahlten anteiligen Vergütungen für die Übernahme der Haftung für die Einzahlung des zusätzlichen Eigenkapitals (T€ 422), für die Übernahme der Verpflichtung zur Begrenzung der Vermittlungsgebühren (T€ 317), für zusätzliche Marketingaktivitäten (T€ 184) sowie die Verwaltung der Investmentgesellschaft (T€ 367).

Unter den **sonstigen betrieblichen Erträgen** ist im Wesentlichen der Kursertrag aus der Bewertung des USD-Kontos (T€ 203) zum Jahresende enthalten.

Die **anderen Verwaltungsaufwendungen** betreffen im Wesentlichen die Geschäftsbesorgungsgebühr (T€ 4.764, davon T€ 459 für 2014), die Beiratsvergütung für das Jahr 2015 (T€ 75) sowie Rechts- und Beratungsaufwendungen (T€ 175).

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** von T€ 18 resultieren aus Wechselkursverlusten.

VI. Sonstige Angaben

Zum 31. Dezember 2015 bestehen Eventualverbindlichkeiten aus der gemäß § 93 Abs. 7 i.V.m. § 149 Abs. 2 KAGB bestehenden Haftung der CR KVG für die per 31. Dezember 2015 gezeichneten, aber noch nicht eingezahlten Einlagen der Anleger der AVOLO Aviation GmbH & Co. Geschlossene Investment KG in Höhe von USD 2.820.000,00. Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses waren sämtliche der per 31. Dezember 2015 noch nicht eingezahlten Einlagen von den Kommanditisten geleistet, so dass kein Risiko aus einer Inanspruchnahme hieraus mehr besteht. Darüber hinaus bestehen keine weiteren Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen und keine sonstigen finanziellen Verpflichtungen. Derivative Finanzinstrumente bestanden zum Abschlussstichtag 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 zu marktunüblichen Bedingungen **mit nahestehenden Personen und Unternehmen**, die nicht in vollständigem Anteilsbesitz stehen und über die gemäß § 285 Nr. 21 HGB zu berichten wäre, haben im Berichtsjahr nicht stattgefunden.

Aufsichtsrat

Mitglieder des Aufsichtsrates:

Dr. Andreas Muschter, Vorsitzender

Sprecher des Vorstandes der Commerz Real AG, Eschborn

Johannes Anschott (ab 16. Mai 2016)

Mitglied des Vorstandes der Commerz Real AG, Eschborn

Robert Bambach

Mitglied des Vorstandes der Commerz Real AG, Eschborn

Dr. Frank Henes (bis 15. Mai 2016)

Mitglied des Vorstandes der Commerz Real AG, Eschborn

Roland Holschuh

Mitglied des Vorstandes der Commerz Real AG, Eschborn

Dr. Eduardo Thomas Moran (bis 31. Mai 2016)

Mitglied des Vorstandes der Commerz Real AG, Eschborn

Prof. Dr. Christoph Johannes Schalast

Notar

Dirk Schuster (ab 1. Juni 2016)

Mitglied des Vorstandes der Commerz Real AG, Eschborn

Die Bezüge der Aufsichtsratsmitglieder betragen für 2015 T€ 75 (2014 T€ 70).

Geschäftsführung

Im Geschäftsjahr waren Mitglieder der Geschäftsführung:

Bilic-Nosic, Marinela (bis 24. August 2015)

Bereichsleiterin Risikomanagement UB / KAGB und Beteiligungscontrolling, Commerz Real AG

Roscheda, Marco (ab 25. August 2015)

Bereichsleiter Risikomanagement Commerz Real AG

Szczodrowski, Heiko

Bereichsleiter Asset Structuring Portfoliomanagement Commerz Real AG

Thomsen, Jörg (bis 15. Juli 2015)

Bereichsleiter KVG Unternehmerische Beteiligungen Non-Real Estate & Portfoliomanagement, Commerz Real AG

Die Bezüge der Geschäftsführung betragen in 2015 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 13. Mai 2016

Roscheda

Szczodrowski

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 2015 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 16. Juni 2016

**PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**

Michael Henneberger, Wirtschaftsprüfer

ppa. Uwe Sparenborg, Wirtschaftsprüfer

Der Jahresabschluss zum 31.12.2015 wurde am 06.07.2016 festgestellt.
