

## UST XXV GmbH & Co. geschlossene Investment KG

### Frankfurt am Main

### Jahresbericht nach KAGB, VermAnIG zum Geschäftsjahr vom 01.01.2022 bis zum 31.12.2022

Abkürzungsverzeichnis	
AIF	Alternativer Investmentfonds UST XXV
AIFM-VO	Alternative Investment Fund Managers Directive Verordnung
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Bonn und Frankfurt am Main
d. h.	das heißt
DerivateV	Derivateverordnung
Fondsgesellschaft	UST XXV
Gesellschaft	UST XXV
USXT XXV	UST XXV GmbH & Co. geschlossene Investment KG, Frankfurt am Main
HANSAINVEST	HANSAINVEST Hanseatische Investment-Gesellschaft mit beschränk-ter Haftung, Hamburg
HGB	Handelsgesetzbuch
i. d. R.	in der Regel
i. H. v.	in Höhe von
i. V. m.	in Verbindung mit
KAGB	Kapitalanlagegesetzbuch
KARBV	Verordnung über Inhalt, Umfang und Darstellung der Rech-nungslegung von Sondervermögen, Investmentaktiengesellschaften und Investmentkommanditgesellschaften sowie über die Bewertung der zu dem Investmentvermögen ge-hörenden Vermögensgegenstände (Kapitalanlage-Rechnungslegungs- und -Bewertungsverordnung – KARBV) vom 16. Juli 2013
KVG	Kapitalverwaltungsgesellschaft HANSAINVEST
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
Nettoinventarwert	Fondsvermögen
TEUR	Tausend Euro
Verwahrstelle	Rödl AIF Verwahrstelle GmbH Steuerberatungsgesellschaft, Hamburg
zzgl.	zuzüglich

Aus rechentechnischen Gründen können in den Tabellen Rundungsdifferenzen in Höhe von  $\pm$  einer Einheit (€, % usw.) auftreten.



## Lagebericht mit Tätigkeitsbericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2022

### 1. Grundlagen der Gesellschaft

#### Struktur der Gesellschaft

Die UST XXV GmbH & Co. geschlossene Investment KG, Frankfurt am Main, ist als Personenhandelsgesellschaft in Form einer GmbH & Co. KG organisiert. Die geschäftsführende Kommanditistin ist die HI Finance 1 Immobilien Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg, vertreten durch ihre Geschäftsführung Herrn Oliver Grimm und Herrn Fabian Sass. Frau Tanja Krönke ist zum 30. September 2022 aus der Geschäftsführung ausgeschieden. Herr Fabian Sass wurde am 1. Oktober 2022 zum Geschäftsführer bestellt. Die Laufzeit des AIF ist befristet auf den 31. Dezember 2031. Eine einmalige Verlängerung der Laufzeit um bis zu 5 Jahre ist möglich.

Bei dem AIF handelt es sich um ein Beteiligungsangebot im Bereich US-Immobilien, das von dem in Frankfurt ansässigen Emissionshaus, US Treuhand Verwaltungsgesellschaft für US-Immobilienfonds mbH, aufgelegt worden ist. Das Emissionshaus und dessen Tochtergesellschaften sind nicht am Vermögen des AIF beteiligt. Geschäftsführer der US Treuhand Verwaltungsgesellschaft für US-Immobilienfonds mbH ist Volker Arndt. Der AIF verfügt über kein eigenes Personal, sondern greift für seinen Geschäftsbetrieb auf das Personal der HANSAINVEST GmbH und der mit ihr verbundenen Unternehmen zurück.

### 2. Tätigkeitsbericht der KVG

#### Vertriebsphase

Mit der Erteilung der Vertrieblerlaubnis durch die BaFin begann im August 2020 die Vertriebsphase des AIF. Der aktive Vertrieb startete jedoch erst Anfang 2021. Zum Abschlussstichtag wurden 36,6 Mio. USD platziert. Der erste und zweite Platzierungsabschnitt endete zum 31.03.2022 bzw. 30.09.2022. Der dritten und damit letzte Platzierungsabschnitt wurde durch die Geschäftsführende Kommanditistin auf den 31.03.2023 verlängert.

#### Anlageziele und Anlagestrategien des AIF

Der AIF verfolgt das Anlageziel – mittelbar über Portfolio- und Objektgesellschaften – des Erwerbs, der Vermietung und des Verkaufs von in den USA belegenen Immobilien. Mindestens 70 % des investierten Kapitals werden in Gewerbeimmobilien vom Typ Büro, Logistik oder Handel angelegt, während maximal 30 % des investierten Kapitals in Wohnimmobilien angelegt werden.

Mindestens 75 % des investierten Kapitals werden in Immobilien in Metropolregionen im Südosten der USA, dort in den Bundesstaaten Delaware, Maryland, Virginia, Nord-Carolina, Süd-Carolina, Georgia, Texas, Virginia, Tennessee, Arkansas, Florida, Alabama, Mississippi und Louisiana sowie in den US-Bundesstaaten Washington, Nevada, Arizona, Ohio, Maryland, Pennsylvania, Missouri und im District of Columbia (DC) angelegt. Der Begriff „Metropolregion“ definiert sich gemäß dem Begriff „Metropolitan Statistical Areas – MSAs“ entsprechend der Definition der American Association of Geographers, mit einer Mindesteinwohnerzahl von 1 Millionen, gemäß dem United States Census Bureau.

Hierbei werden die Objektgesellschaften mindestens 75 % des investierten Kapitals ausschließlich in Immobilienobjekte mit einem jeweiligen Verkehrswert von mindestens USD 25 Mio. anlegen. Die verbleibenden 25 % des investierten Kapitals können in Immobilien mit einem Verkehrswert von mindestens USD 5 Mio. angelegt werden.

Die verfügbare Liquidität der Investmentgesellschaft soll an die Anleger ausgezahlt werden, soweit sie nicht nach Auffassung der Geschäftsführung und im Rahmen des Liquiditätsmanagements der AIF-KVG als angemessene Liquiditätsreserve zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen Fortführung der Geschäfte der Investmentgesellschaft bzw. zur Erfüllung von Zahlungsverbindlichkeiten oder zur Substanzerhaltung bei der Investmentgesellschaft benötigt wird. Die Höhe der Auszahlungen kann variieren.

#### Service-KVG: HANSAINVEST Hanseatische Investment-Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Hamburg

Die HANSAINVEST Hanseatische Investment-Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Hamburg, wurde zur Kapitalverwaltungsgesellschaft des AIF bestellt. Hierzu wurde mit Datum 03. September 2020 ein externer Verwaltungsvertrag mit der HANSAINVEST als Service-KVG abgeschlossen. Der Vertrag kann nach Ablauf eines Jahres von dem AIF mit einer Frist von sechs Monaten zum Monatsende ordentlich gekündigt werden. Das Recht jeder Partei zur außerordentlichen Kündigung des Vertrages aus wichtigem Grund bleibt unberührt.

Als externe KVG ist die HANSAINVEST für (a) die Anlage und Verwaltung des Kommanditanlagevermögens (Portfolioverwaltung), (b) das Risikomanagement sowie (c) administrative Tätigkeiten des Fonds zuständig und verantwortlich. Die Portfolioverwaltung umfasst insbesondere den An- und Verkauf von Vermögenswerten, die Beurteilung und Annahme von Angeboten zum An- und Verkauf von Investitionsobjekten sowie die Entscheidung über die Aufnahme von Krediten. Das Risikomanagement beinhaltet im Wesentlichen die Überwachung von Grenzen und Beschränkungen, die Beurteilung wesentlicher Risikoarten, die Durchführung von Stresstests sowie die Risiko- und Performanceanalyse. Die administrativen Tätigkeiten erstrecken sich maßgeblich auf Dienstleistungen im Zuge der Fondsbuchhaltung und Rechnungslegung, Beantwortung von Anfragen des Fonds im Rahmen der gesetzlichen Informationspflichten, Durchführung von Bewertungen, Überwachung der Einhaltung von Rechtsvorschriften sowie Führung von Aufzeichnungen.

Bezüglich der Haftungsregeln wurde zwischen dem AIF und der KVG vereinbart, dass die KVG für Vorsatz und Fahrlässigkeit einzustehen hat. Bei Rückgriff auf Dritte als Erfüllungsgehilfen haftet die KVG für die ordnungsgemäße Auswahl und Überwachung des Dienstleisters. Die KVG haftet nicht für das Erreichen eines bestimmten oder allgemeinen wirtschaftlichen Erfolges.

Die von der KVG zu erbringenden Leistungen werden wie folgt vergütet: Für die Auflage der Investmentgesellschaft erhält die KVG eine einmalige Vergütung in Höhe von 0,30 % (inkl. Umsatzsteuer) des gezeichneten Kommanditkapitals. Für die Verwaltung der Investmentgesellschaft erhält die KVG eine laufende Vergütung in Höhe von 0,30 % p.a. des durchschnittlichen Nettoinventarwertes des Fonds, mindestens jedoch USD 65.000 p.a während des Platzierungszeitraums. Im Falle der Liquidation durch Laufzeitende, Gesellschafterbeschluss oder bei Vorliegen sonstiger Gründe erhält die KVG ab Liquidationseröffnung eine jährliche Vergütung in Höhe von 0,30 % des durchschnittlichen Nettoinventarwertes des Fonds.



## Übersicht über die Anlagegeschäfte und Wertentwicklung des AIF während des Geschäftsjahres

Zum Bilanzstichtag beträgt das eingeworbene Kommanditkapital des AIF TEUR 34.032.

Im Mai 2022 erwarb die Fondsgesellschaft Anteile an einer amerikanischen Portfoliogesellschaft UST Fairview Investment LP. Der Kaufpreis dieser Anteile betrug 23 Mio. USD. Die Beteiligungsquote der Fondsgesellschaft an der Portfoliogesellschaft beträgt 61,33 %. Die Portfoliogesellschaft hält direkt und indirekt 100 % der Anteile einer Objektgesellschaft, die 100%-ige Eigentümerin der Büroimmobilie 3170 & 3180 Fairview Park Drive, Falls Church Virginia, USA ist.

Im Dezember 2022 wurden zudem Anteile an einer weiteren Portfoliogesellschaft, der UST Riverport Investment LP, zu 8 Mio. USD erworben. Die Beteiligungsquote der Fondsgesellschaft an der Portfoliogesellschaft beträgt 42,11 %. Die Portfoliogesellschaft hält direkt und indirekt 100 % der Anteile einer Objektgesellschaft, die 100%-ige Eigentümerin der Büroimmobilie 13736 Riverport Drive Maryland Heights, Missouri 63043, USA ist.

Im Geschäftsjahr 2022 ergibt sich aufgrund der Bewertung der Beteiligung an der UST Fairview Investment LP ein nicht realisiertes Ergebnis in Höhe von TEUR 2.841. Dies resultiert maßgeblich aus dem Wertunterschied zwischen den handelsrechtlichen Anschaffungskosten der Immobilie einschließlich gezahlter Anschaffungsnebenkosten im Erwerbszeitpunkt und dem Bilanzierungsansatz entsprechend § 271 Abs. 3 KAGB sowie der Bewertungsrichtlinie der KVG zu Verkehrswerten/Kaufpreisen.

Gemäß § 165 Abs. 2 Nr. 9 KAGB weisen wir vorsorglich darauf hin, dass die bisherige Wertentwicklung kein Indikator für die zukünftige Entwicklung ist.

### Beschreibung der Hauptanlagerisiken und wirtschaftliche Unsicherheiten des AIF

Das zentrale Risiko der Gesellschaft besteht im Hinblick auf eine negative Wertentwicklung der von den Objektgesellschaften gehaltenen Immobilien. Ein weiteres Risiko besteht darin, dass die Mieter ihren Pflichten aus dem jeweiligen Mietvertrag nicht oder nicht vollständig nachkommen werden. Bezüglich weiterer Risiken verweisen wir auf unsere Ausführungen im Risikobericht.

### Angaben über schwer liquidierbare Vermögensgegenstände gemäß Artikel 108 AIFM-VO

Der AIF umfasst keine schwer liquidierbaren Vermögenswerte gemäß Artikel 108 AIFM-VO.

### Angaben zu neuen Regelungen zum Liquiditätsmanagement gemäß § 300 Abs. 1 Nr. 2 KAGB

Im Berichtsjahr hat es keine Änderungen im Liquiditätsmanagement gegeben.

### Bewertungsverfahren

Die HANSAINVEST hat eine Bewertungsrichtlinie aufgestellt, die auf der AIFM-Richtlinie basiert und für die Gesellschaft die Bewertungsverfahren und Prinzipien, die der Bewertung der Vermögensgegenstände des AIFs und der Berechnung des Nettoinventarwertes pro Anteil zugrunde liegen, enthält.

Die HANSAINVEST ist für eine ordnungsgemäße, transparente und unabhängige Bewertung der Vermögensgegenstände verantwortlich.

Der Nettoinventarwert errechnet sich demnach als Differenz zwischen dem Verkehrswert der Vermögensgegenstände und der Summe aller angefallenen Kosten, Verbindlichkeiten sowie ggf. sonstiger Wertkomponenten. Der Verkehrswert ist definiert als der am wahrscheinlichsten unmittelbar zu erzielende Preis unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten. Die Bewertung basiert auf der Bewertung der Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten des Fonds. Über die Beteiligungskette wird so zum Nettoinventarwert an der beteiligten Immobilien-Gesellschaft übergeleitet. Die nachfolgenden Ausführungen beziehen sich auf die Bewertung der Immobilien-Gesellschaften als wesentlichen Vermögensgegenstand des Fonds.

Die Bewertung der Beteiligungen im Sinne von § 261 Abs. 1 Nr. 4 KAGB erfolgt entsprechend § 271 Abs. 3 KAGB. Des Weiteren erfolgt die Bewertung der Beteiligung im Sinne des § 272 Abs. 1 KAGB einmal jährlich durch die KVG entsprechend ihrer Bewertungsrichtlinie. Zu diesem Zweck werden die Immobilien i.d.R. zu Verkehrswerten bewertet, d.h. zu dem Preis, der zum Zeitpunkt, auf den sich die Ermittlung bezieht, im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach den rechtlichen Gegebenheiten und tatsächlichen Eigenschaften, nach der sonstigen Beschaffenheit und der Lage der Immobilie ohne Rücksicht auf ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse zu erzielen wäre. Die Bewertung durch unabhängige Immobiliengutachter erfolgt mindestens einmal pro Jahr; ausgewählte Vermögensgegenstände können wenn notwendig auch öfter bewertet werden.

Rödl AIF Verwahrstelle GmbH Steuerberatungsgesellschaft, Hamburg, stellt als Verwahrstelle die Umsetzung der Bewertungsrichtlinie sowie die konsistente Anwendung und Überprüfung der Bewertungsverfahren und -methoden sicher.

### Vertragliche Beziehungen des AIF

Zur Realisierung der Anlageziele der Fondsgesellschaft bestehen neben dem Gesellschaftsvertrag des AIF, dem Gesellschaftsvertrag der Objektgesellschaft und der Gesellschaftervereinbarung folgende Verträge:

#### Auslagerungsvertrag im Sinne des § 36 KAGB über Teilleistungen der Portfolioverwaltung

Dienstleister	US Treuhand Verwaltungsgesellschaft für US-Immobilienfonds mbH
Vertragsschluss	03. Sep 20
Laufzeit/Kündigung	Laufzeit bis spätestens zur Beendigung der Fondsgesellschaft (Tag der Löschung im Handelsregister); Kündigung aus wichtigem Grund



<b>Auslagerungsvertrag im Sinne des § 36 KAGB über Teilleistungen der Portfolioverwaltung</b>	
Vertragliche Pflichten	Tätigkeiten im Zusammenhang mit der Beratung beim An- und Verkauf, der Portfolioüberwachung, der laufenden Anlagenverwaltung und Objektverwaltung.
Vergütung	0,40 % p.a. des durchschnittlichen Nettoinventarwertes des AIF im Geschäftsjahr (inkl. Umsatzsteuer)
<b>Vertriebsvereinbarung</b>	
Dienstleister	US Treuhand Vertriebsgesellschaft mbH
Vertragsschluss	03. Sep 20
Laufzeit/Kündigung	Laufzeit endet mit der Beendigung des Platzierungszeitraums der Investmentgesellschaft; Kündigung aus wichtigem Grunde
Vertragliche Pflichten	Ausschließlicher Vertrieb von Anteilen an der Investmentgesellschaft innerhalb der Bundesrepublik Deutschland. Der Vertrieb kann über die direkte Ansprache von Anlegern oder die Einschaltung von Untervertriebspartnern erfolgen.
Vergütung	5 % des vermittelten Eigenkapitals zuzüglich des auf das vermittelte Eigenkapital zu zahlenden Ausgabeaufschlags (Agio) in Höhe von bis zu 5 %
<b>Konzeptionsvereinbarung</b>	
Dienstleister	US Treuhand Verwaltungsgesellschaft für US-Immobilienfonds mbH
Vertragsschluss	03. Sep 20
Laufzeit/Kündigung	Laufzeit endet mit der Beendigung des Platzierungszeitraums der Investmentgesellschaft; Kündigung aus wichtigem Grunde
Vertragliche Pflichten	Beratungsleistungen in Zusammenhang mit der Entwicklung eines Konzepts für die Auflage eines geschlossenen Publikums-AIF sowie der Erstellung sämtlicher Verkaufsunterlagen gemäß KAGB im Rahme der Konzeption und Prospektierung
Vergütung	4,95 % des platzierten Eigenkapitals (einschließlich der Umsatzsteuer)
<b>Verwahrstellenvertrag</b>	
Dienstleister	Rödl AIF Verwahrstelle GmbH Steuerberatungsgesellschaft
Vertragsschluss	13. Jul 20
Laufzeit/Kündigung	Der Vertrag ist auf unbestimmte Zeit geschlossen und kann mit einer Frist von 6 Monaten zum Jahresende gekündigt werden.
Vertragliche Pflichten	Wertermittlung des AIF nach KAGB und den Anlagebedingungen sowie der Satzung des AIF; Sicherstellung der ordnungsgemäßen Verwendung der Erträge nach KAGB und den Anlagebedingungen; Überwachung der Zahlungsströme und Verfügungsbeschränkungen; Überwachung der KVG hinsichtlich geeigneter Prozesse zur Bewertung von Vermögensgegenständen des AIF.
Vergütung	0,06 % p.a. des durchschnittlichen Nettoinventarwertes der Gesellschaft (inkl. Umsatzsteuer), mindestens jedoch USD 19.000 p.a. (inkl. Umsatzsteuer).
Haftung	Die Haftung der Verwahrstelle richtet sich nach § 88 KAGB.
<b>Vertrag über die externe Verwaltung</b>	
Dienstleister	HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH
Vertragsschluss	03. Sep 20



## Vertrag über die externe Verwaltung

Laufzeit/Kündigung	Der Vertrag endet mit dem Zeitpunkt der Beendigung der Investmentgesellschaft (Tag der Löschung im Handelsregister)
Vertragliche Pflichten	Verantwortlich für die Anlage und Verwaltung des Kommanditanlagevermögens (Portfolioverwaltung), das Risikomanagement sowie insbesondere administrative Tätigkeiten
Vergütung	Laufende Vergütung in Höhe von 0,30 % p.a. des durchschnittlichen Nettoinventarwertes des AIFs (inkl. Umsatzsteuer). Während des Platzierungszeitraums beträgt die Vergütung jährlich jedoch insgesamt mindestens USD 65.000 (inkl. Umsatzsteuer). Des Weiteren eine einmalige Vergütung für die Auflage der Investmentgesellschaft i.H.v. 0,30 % (inkl. Umsatzsteuer) auf das gezeichnete Kapital.
Haftung	HANSAINVEST haftet für Vorsatz und Fahrlässigkeit.

## Vertrag über die Auslagerung der Anlegerverwaltung

Dienstleister	Rödl Treuhand Hamburg GmbH Steuerberatungsgesellschaft
Vertragsschluss	03. Sep 20
Laufzeit/Fälligkeit	Der Vertrag wurde auf unbestimmte Zeit geschlossen; Kündigung mit einer Frist von 6 Monaten zum Monatsende möglich. Das Recht zur Kündigung aus wichtigem Grund, bleibt hiervon unberührt
Vertragliche Pflichten	Sämtliche administrativen Tätigkeiten, die im Zusammenhang mit dem Beitritt des Anlegers zum AIF, mit der Wahrnehmung seiner Rechte und Pflichten für die Dauer der Beteiligung am AIF sowie mit der Beendigung seiner Beteiligung vorzunehmen sind.
Vergütung	Für die Übernahme der Anlegerverwaltung erhält der Dienstleister aus dem Vermögen der Investmentgesellschaft eine jährliche Vergütung i.H.v. bis zu 0,18 % des durchschnittlichen Nettoinventarwertes (inkl. Umsatzsteuer). Während des Platzierungszeitraums beträgt die Vergütung jährlich jedoch insgesamt mindestens USD 19.000 (inkl. Umsatzsteuer).
Haftung	Der Vertragspartner haftet für Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit.

## Interessenkonflikte

Aufgrund gesellschaftlicher und personeller Verflechtungen liegen Umstände vor, die Interessenkonflikte begründen können und die mit Risiken verbunden sind.

Zum Umgang mit Interessenkonflikten setzt die KVG unter anderem folgende organisatorischer Maßnahmen ein, um Interessenkonflikte zu ermitteln, ihnen vorzubeugen, sie zu steuern, zu beobachten und sie offenzulegen:

- Bestehen einer Compliance-Abteilung, die auf die Einhaltung von Gesetzen und Regeln hinwirkt und der Interessenkonflikte gemeldet werden müssen,
- Pflichten zur Offenlegung,
- Organisatorische Maßnahmen wie die Einrichtung von Vertraulichkeitsbereichen für einzelne Abteilungen, um dem Missbrauch von vertraulichen Informationen vorzubeugen, sowie die Zuordnung von Zuständigkeiten, um unsachgemäße Einflussnahme zu verhindern,
- Verhaltensregeln für Mitarbeiter in Bezug auf Mitarbeitergeschäfte, Verpflichtungen zur Einhaltung des Insiderrechts, Schulungen und Fortbildungsmaßnahmen,
- Einrichtung von Vergütungssystemen,
- Grundsätze zur Berücksichtigung von Kundeninteressen
- Grundsätze zur bestmöglichen Ausführung beim Erwerb bzw. zur Veräußerung von Finanzinstrumenten,
- Grundsätze zur Aufteilung von Teilausführungen.

## Verwaltung des AIF und der Anleger



Bei den Anlegern handelt es sich um natürliche Personen mit deutscher Staatsangehörigkeit. Der Ausgabepreis für einen Anleger entspricht der Summe aus seiner gezeichneten Kommanditeinlage in die Gesellschaft und dem Ausgabeaufschlag. Die gezeichnete Kommanditeinlage beträgt für jeden Anleger mindestens USD 20.000. Höhere Summen müssen ohne Rest durch 1.000 teilbar sein. Der Ausgabeaufschlag („Agió“) beträgt bis zu 5 % der Kommanditeinlage. Es steht der Investmentgesellschaft frei, einen niedrigeren Ausgabeaufschlag zu berechnen.

Treuhandkommanditistin ist die UST Treuhand- und Verwaltungsgesellschaft mbH, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 120598. Die Aufgabe der Treuhandkommanditistin besteht darin, Kapitalanteile in Höhe des jeweiligen Beteiligungsbetrages der Treugeber an der Fondsgesellschaft treuhänderisch für die Anleger zu halten und/oder zu verwalten. Aufgrund des Treuhand- und Verwaltungsvertrages hält die Treuhandkommanditistin die Beteiligung im eigenen Namen treuhänderisch für Rechnung des Treugebers und wird als Kommanditistin der Gesellschaft in das Handelsregister eingetragen.

### Risikoprofil

Hinsichtlich des Risikoprofils wird auf den Risikobericht des Gliederungspunkts 4 in diesem Bericht verwiesen.

## 3. Wirtschaftsbericht

### 3.1 Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Gesamtwirtschaftlich war das Jahr 2022 von einem robusten Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts von knapp 2,1%, von einem starken Arbeitsmarkt (die Arbeitslosenquote im Dezember 2022 betrug 5,4%) und von steigenden Leitzinsen in den USA geprägt. Die Inflationsrate erreichte im Juni 2022 mit 9,1% ihren vorläufigen Höhepunkt und lag damit auf einem Niveau, das zuletzt Anfang der 1980er Jahre erreicht wurde. Seit Juni 2022 entwickelt sich die Inflationsrate in den USA wieder dynamisch nach unten und erreichte im Mai 2023 einen Stand von 4%. Die jüngsten Signale von der US-amerikanischen Notenbank FED deuten jedoch daraufhin, dass in den kommenden Notenbanksitzungen möglicherweise weitere Leitzinserhöhungen (aktuell liegt der Leitzins zwischen 5,0% und 5,25%) beschlossen werden könnten.

Für das laufende Jahr wird in den USA mit einem realen Wirtschaftswachstum von zwischen rund 0,3% bis rund 0,5% gerechnet. Befanden sich die Konjunkturerwartungen in den USA bis Mai 2023 auf dem Rückzug, wurde im Juni 2023 ein Anstieg der Erwartungen registriert. Insgesamt scheint die US-Wirtschaft in einer robusten Verfassung zu sein.

#### 3.1.1 Standortbezogene Rahmenbedingungen

##### 3.1.1.1 Metropolregion Washington D.C.

Die Metropolregion Washington D.C. hat in 2022 eine geschätzte Einwohnerzahl von 6.522.81 Menschen. Das Bevölkerungswachstum zwischen 2020 und 2022 wird mit rund 1,1% pro Jahr angegeben. Die Metropolregion erstreckt sich zum einen auf Washington, D.C. und auf Teile der Bundesstaaten Maryland und Virginia. Damit ist die Metropolregion die sechstgrößte in den USA.

Die Erwerbstätigenzahl liegt bei rund 3,3 Mio. Menschen. Seit 2013 wurden über 200.000 neue Arbeitsplätze geschaffen. Dies entspricht einem Zuwachs von rund 7%. Die Arbeitslosenquote fiel mit 2,8% deutlich niedriger aus als der Landesdurchschnitt, der im Dezember 2022 bei 3,3% lag. Noch einmal deutlich niedriger ist die Arbeitslosenquote in Virginia mit 2,6%. Hier ist auch die Immobilie 3170 & 3180 Fairview belegen.

Das Pro-Kopf-Einkommen in der Metropolregion liegt bei 79.263 USD gegenüber 58.203 USD im Landesdurchschnitt (jeweils Stand 2021). Das Median-Haushaltseinkommen liegt in Fairfax County mit 139.037 USD sogar fast doppelt so hoch wie im Landesdurchschnitt, welches im Jahr 2022 bei geschätzt 72.414 USD lag.

Jones Lang LaSalle kommt bei seiner Bewertung zu der Schlussfolgerung, dass die Wirtschaft in der Metropolregion von der steigenden Bevölkerung, den höheren Einkommen und dem höheren Bildungsniveau auch in den kommenden Jahren profitieren sollte. Dies sollte die Nachfrage nach Immobilien weiter erhöhen.

Wertgutachten von CBRE für Fairview Park I & II, Berichtsdatum 31.01.2022

Der Büroimmobilienmarkt in der Metropolregion Washington D.C. umfasst im Jahr 2022 einen Bestand von rund 519 Mio. Quadratfuß. Die Leerstandsquote liegt über alle Bürokategorien bei rund 15,5% und soll im Jahr 2023 weiter steigen. Hintergrund für den weiteren Anstieg der Leerstandsquote ist eine Konsolidierung des staatlich benötigten Bürobedarfs, einer höheren Home-Office Tätigkeit und der Bau neuer Büroflächen, auch wenn letzteres mit deutlich verminderter Dynamik als in den Vorjahren zulegen sollte.

Die Fondsimmobilität ist im Teilmarkt Merrifield belegen. Gemäß Jones Lang LaSalle liegen 2,1% aller Büroflächen in diesem Teilmarkt. Die durchschnittliche Miete in diesem Teilmarkt liegt bei 32,29 USD pro Quadratfuß und Jahr. Der Leerstand betrug in 2022 durchschnittlich 14,3%. Neubaupläne kamen im Jahr 2022 nicht hinzu. Zurzeit werden knapp 120.000 Quadratfuß neu gebaut und in 2023 fertiggestellt, dies entspricht einem Zuwachs von rund 1% zu den bereits bestehenden Büroflächen. Bis 2027 werden keine weiteren neuen Büroflächen im Teilmarkt erwartet.

Bis 2027 erwartet Jones Lang LaSalle eine durchschnittliche Miete pro Quadratfuß und Jahr von knapp oberhalb von 33 USD und einen Anstieg der Leerstandsquote auf rund 15,4%.

Die Immobilie verfügt über eine sehr gute Verkehrsanbindung. Nur wenige hundert Meter entfernt befindet sich der Arlington Boulevard und die Interstate 495 von denen man sowohl ins Zentrum der Metropole gelangt (rund 20 Min. Fahrtzeit), wie auch in die Außenbezirke. Die Interstate 66 als Ost-West-Verbindung ist in rund 3 km über die Interstate 495 erreichbar.

##### 3.1.1.2 Metropolregion St. Louis <sup>2</sup>



Die Metropolregion ist in Teilen im Bundesstaat Illinois als auch im Bundesstaat Missouri belegen und hat eine geschätzte Einwohnerzahl von rund 2,84 Mio. Menschen. Neun Unternehmen aus den Fortune 500 haben ihren Firmensitz in St. Louis. Die Lebenshaltungskosten in der Metropolregion liegen fast 28% unterhalb des nationalen Durchschnitts und unter den 53 größten Metropolregionen der USA liegt St. Louis auf Platz 5 des besten Wohnstandorte in den USA.

Zwischen 2022 und 2027 wird nur eine marginale Veränderung der Einwohnerzahl prognostiziert. Das Medianhaushaltseinkommen liegt mit 73.866 USD leicht höher als im Schnitt der USA. Die Arbeitslosenquote lag Anfang 2022 bei 3,5%.

Die Immobilie ist etwas mehr als 25 Kilometer von der Innenstadt im Teilmarkt Maryland Heights belegen. Östlich an das Grundstück angrenzt verläuft die Interstate 70. Die Interstate 70 verbindet u.a. die Küstenmetropolen Baltimore (und Washington D.C. über die Abzweigung auf die Interstate 270) und beispielsweise die Metropolen Pittsburgh, Columbus, Indianapolis östlich und die Metropolen Kansas City und Denver westlich von St. Louis gelegen.

CB Richard Elis erwartet einen positiven Wirtschaftstrend für St. Louis, insbesondere dass es einen guten Mix aus Arbeitsangeboten verschiedener Industrien gibt. Insbesondere die gute Infra- und Verkehrsstruktur wird hierbei hervorgehoben.

Der Büroimmobilienmarkt in der Metropolregion umfasst Ende 2022 rund 146,6 Mio. Quadratfuß bei einer Leerstandquote von gut 10%. Die durchschnittliche Miete pro Jahr beträgt rund 21,15 USD pro Quadratfuß. Gegenüber dem Vorjahr sind die Mieten um rund 0,5% gestiegen. Bis Ende 2027 wird eine Leerstandquote von rund 10,5% erwartet und einen Anstieg des Mietniveaus pro Jahr auf rund 21,66 USD pro Quadratfuß. Im Teilmarkt East City / Riverport liegt die Leerstandsquote mit über 25% signifikant oberhalb des Durchschnittes der Metropolregionen.

**3.2 Geschäftsentwicklung**

Der aktive Vertrieb des AIF startete im Januar 2021. Das maximale Platzierungsvolumen beträgt USD 125 Mio. Das minimale Platzierungsvolumen beträgt USD 25 Mio.

Das zum Bilanzstichtag eingeworbene Kommanditkapital beläuft sich auf TEUR 34.032. Der AIF hat für das Geschäftsjahr 2022 ein Ergebnis von TEUR -3.386 realisiert. Dieses ergibt sich im Wesentlichen aus Aufwendungen für Verwaltungs- und Verwahrstellenvergütungen (TEUR 224), Prüfungs- und Veröffentlichungskosten (TEUR 37) und sonstigen Aufwendungen (TEUR 3.420). In den sonstigen Aufwendungen sind Konzeptionsaufwendungen in Höhe von TEUR 1.244 sowie Provisionen für die Eigenkapitalbeschaffung in Höhe von TEUR 1.818 enthalten. Das nicht realisierte Ergebnis beträgt TEUR 2.838. Somit ergibt sich zum Bilanzstichtag ein Ergebnis des Geschäftsjahres i. H. v TEUR -547.

<sup>2</sup> Wertgutachten von CBRE für Riverport Tower, Berichtsdatum 05.08.2022

Im Geschäftsjahr 2022 wurden zwei Ausschüttung i. H. v. USD 73.350,00 und USD 367.852,50 getätigt.

**Gesamtaussage zur Geschäftsentwicklung**

Die Geschäftsentwicklung des Geschäftsjahres ist im Wesentlichen beeinflusst durch den Erwerb der Anteile an den beiden Portfoliogesellschaften, Gesellschafterbeitritte neuer Anleger, damit einhergehenden Aufwendungen sowie Aufwendungen für die Verwaltung der Gesellschaft.

**3.3 Ertragslage**

Die folgende Aufstellung zeigt die Ertragslage des AIF, wobei die Ertrags- und Aufwandsposten nach betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten dargestellt sind:

	<b>2022</b>	<b>2021</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Erträge	313.928,41	18.925,43
Aufwendungen	-3.699.429,25	-1.286.140,51
Ordentlicher Nettoertrag	-3.385.500,84	-1.267.215,08
Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-3.385.500,84	-1.267.215,08
Zeitwertänderungen (Erträge aus der Neubewertung)	2.838.443,75	152.106,70
Ergebnis des Geschäftsjahres	-547.057,09	-1.115.108,38

Der AIF generierte im Geschäftsjahr lediglich Erträge aus Beteiligungen (219 TEUR) und sonstige betriebliche Beträge (TEUR 95), die im Wesentlichen aus Kursumrechnungen und der Auflösung von Rückstellungen stammen. Demgegenüber stehen Aufwendungen aus der Verwaltung der Gesellschaft in Höhe von TEUR 3.699, die im Wesentlichen auf Vertriebsprovisionen (TEUR 1.818), Konzeptionsvergütungen (TEUR 1.244) und die vertraglich vereinbarten laufenden Vergütungen zurückzuführen sind. Die Erträge aus der Neubewertung in Höhe von TEUR 2.838 stammen aus der Bewertung an der Beteiligung UST Fairview Investment LP.

**3.4 Finanzlage**

**Kapitalstruktur**

Die Fondsgesellschaft wird die Portfoliogesellschaften mit dem für die Investitionen erforderlichen Kapital ausstatten. Die Portfoliogesellschaften beteiligen sich wiederum an Objektgesellschaften. Die Objektgesellschaften tätigen die Immobilieninvestitionen oder halten zum Zeitpunkt der Beteiligung bereits Immobilien. Für die Investmentgesellschaft dürfen Kredite bis zur Höhe von 150 % des aggregierten eingebrachten Kapitals und noch nicht eingeforderten zugesagten Kapitals der Investmentgesellschaft, berechnet auf der Grundlage der Beträge, die nach Abzug sämtlicher direkt oder indirekt von den Anlegern getragener Gebühren, Kosten und Aufwendungen für Anlagen zur Verfügung stehen, aufgenommen werden, wenn die Bedingungen der Kreditaufnahme marktüblich sind. Die von den Portfoliogesellschaften sowie Objektgesellschaften aufgenommenen Kredite sind bei der Berechnung der Grenze entsprechend der Beteiligungshöhe der Investmentgesellschaft an der jeweiligen Gesellschaft zu berücksichtigen. Eine detaillierte Beschreibung der Kapitalkontenentwicklung der Komplementäre und Kommanditisten ist im Anhang dargestellt.

#### Investitionen

Im Mai 2022 erwarb die Fondsgesellschaft Anteile an einer amerikanischen Portfoliogesellschaft UST Fairview Investment LP. Der Kaufpreis dieser Anteile betrug 23 Mio. USD. Die Beteiligungsquote der Fondsgesellschaft an der Portfoliogesellschaft beträgt 61,33 %. Die Portfoliogesellschaft hält direkt und indirekt 100 % der Anteile einer Objektgesellschaft, die 100%-ige Eigentümerin der Büroimmobilie 3170 & 3180 Fairview Park Drive, Falls Church Virginia, USA ist.

Im Dezember 2022 wurden zudem Anteile an einer weiteren Portfoliogesellschaft, der UST Riverport Investment LP, zu 8 Mio. USD erworben. Die Beteiligungsquote der Fondsgesellschaft an der Portfoliogesellschaft beträgt 42,11 %. Die Portfoliogesellschaft hält direkt und indirekt 100 % der Anteile einer Objektgesellschaft, die 100%-ige Eigentümerin der Büroimmobilie 13736 Riverport Drive Maryland Heights, Missouri 63043, USA ist.

#### Liquidität

Die liquiden Mittel im AIF betragen zum Stichtag EUR 2.932. Die Liquidität der Investmentgesellschaft ist damit gesichert.

#### 3.5 Vermögenslage

In der folgenden Übersicht sind Vermögen und Schulden zum 31. Dezember 2022 dem Vermögen und den Schulden zum 31. Dezember 2021 gegenübergestellt:

Aktiva	31.12.2022	31.12.2021
	EUR	EUR
Beteiligungen	30.927.185,93	0
Barmittel und Barmitteläquivalente	2.932.138,04	9.423.176,58
Forderungen	451.261,04	1.759,51
Sonstige Vermögensgegenstände	33.479,77	0
	34.344.064,78	9.424.936,09
<b>Passiva</b>		
Rückstellungen	188.395,00	1.071.725,00
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.230.594,13	249.004,95
Sonstige Verbindlichkeiten	246.482,26	1.104,81
Eigenkapital	32.678.593,39	8.103.101,33
	34.344.064,78	9.424.936,09

Die Veränderungen auf der Aktivseite ergeben sich im Wesentlichen aus dem Erwerb der Anteile an den zwei Portfoliogesellschaften UST Fairview Investment LP und UST Riverport Investment LP. Die Barmittel und Barmitteläquivalente stammen aus den Gesellschafterbeitritten. Auf der Passivseite der Bilanz erhöhte sich das Eigenkapital um TEUR 24.575 auf TEUR 32.679, aufgrund von weiteren Gesellschafterbeitritten. Die Rückstellungen und Verbindlichkeiten betreffen im Wesentlichen Vertriebsprovisionen, Konzeptionsvergütungen und laufende Vergütungen.

#### 3.6 Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

##### Finanzielle Leistungsindikatoren

Einer der finanziellen Leistungsindikatoren, worüber der AIF gesteuert wird, ist die Liquidität. Es verbleiben zum Stichtag liquide Mittel in Höhe von TEUR 2.932. Damit ist die Liquidität der Gesellschaft gesichert.

Ein weiterer finanzieller Leistungsindikator ist das eingeworbene Eigenkapital. Diese Position stellt eine der Finanzierungsquellen für die Immobilienankäufe dar. Das zum Bilanzstichtag eingeworbene Kommanditkapital inkl. Agio beträgt TEUR 34.829.





## 4 Risikobericht

### Risikomanagementsystem

Das Risikomanagementsystem der HANSAINVEST umfasst die laufende Überwachung und Beurteilung der wesentlichen Risikoarten gemäß KAGB mittels der gesetzlichen und vertraglichen Anlagegrenzprüfung. Als wesentliche Risikoarten gelten das Adressausfallrisiko (Kreditrisiko), Gegenpartei- oder Kontrahentenrisiko, Zinsänderungsrisiko, Währungsrisiko, Marktpreisrisiko, Operationelles Risiko, Liquiditätsrisiko, Verwahrisiko und der Leverage. Weiterhin werden für die wesentlichen Risikoarten Stresstests durchgeführt, um die Schwächen einer ausschließlich auf Grenzauslastung basierenden Risikomessung auszugleichen.

### Risikoarten

Unter Adressausfall- oder Kreditrisiken werden Verluste verstanden, die durch den Ausfall eines Ausstellers entstehen. Somit werden neben allgemeinen Tendenzen der Kapitalmärkte auf den Wert eines Vermögensgegenstandes auch besondere Entwicklungen des jeweiligen Ausstellers erfasst. Die Adressausfallrisiken des Fonds werden fondsspezifisch identifiziert und mittels gesonderter Prozesse überwacht. In diesem Zusammenhang treten im Bereich der geschlossenen Fonds häufig Charterer, Mieter, Pächter, Betreiber, Property und Facility Manager oder allgemein Dienstleister als potentiell vom Ausfall bedrohte Adressen auf. Zur Überwachung von Kreditausfallrisiken im Fonds- und Risikomanagementprozess findet häufig eine Verwendung von externen Ratings statt. Die HANSAINVEST hat die Ratinganbieter S&P, Moodys und Fitch lizenziert.

Unter Gegenpartei- oder Kontrahentenrisiko wird das Risiko verstanden, welches darin besteht, dass die eine Vertragspartei ihren Verpflichtungen nicht nachkommt und somit der anderen Vertragspartei einen finanziellen Schaden verursacht. Gegenpartei Risiken entstehen hauptsächlich durch OTC-Derivatetransaktionen. Hierzu finden die gesetzlichen Limite Anwendung. Da bei den geschlossenen Fonds keine gesetzlichen Limitierungen vorhanden sind, findet eine Prüfung in Anlehnung an die Limite der gesetzlichen Regelungen im Internen Limitsystem statt (i.d.R. 5/10% Grenze).

Unter Zinsänderungsrisiken wird allgemein die Gefahr negativer Auswirkungen unerwarteter Veränderungen der Zinssätze auf Vermögensgegenstände verstanden. Zinsänderungsrisiken werden fondsspezifisch identifiziert und mittels gesonderter Prozesse überwacht. Die wesentlichen Risikoquellen sind in der Liquiditätsanlage und Fremdkapitalfinanzierung, die noch nicht besteht, zu sehen. Die Steuerung dieses Risikos obliegt dem Dienstleister des geschlossenen Fonds und wird durch die HANSAINVEST überwacht.

Währungsrisiken beinhalten die Gefahr negativer Auswirkungen auf Vermögensgegenstände, die durch Wechselkursunsicherheit (auch Wechselkursrisiko) bedingt sind. Erträge, Rückzahlungen und Erlöse aus Vermögenswerten in anderen Währungen als der Fondswährung führen bei Abwertung der Währung gegenüber der Fondswährung zu Verlusten. Währungsrisiken werden fondsbezogen überwacht.

Erfahrungsgemäß hängt die Bewertung von Finanzprodukten und Anlagen stark mit der Entwicklung der Märkte zusammen, die von der allgemeinen Lage der Weltwirtschaft sowie den wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen beeinflusst wird (auch irrationale Faktoren wie Stimmungen, Meinungen und Gerüchte). Bei geschlossenen Fonds sind Marktpreisrisiken i.d.R. in einer signifikanten Größenordnung vorhanden. Die DerivateV findet keine Anwendung. In diesem Zusammenhang wird über die Vereinbarung eines fondsindividuellen internen Limitsystems das Marktpreisrisiko überwacht. Die Dokumentation erfolgt fondsspezifisch mit dem ersten Immobilienerwerb.

Die operationellen Risiken sind in Abhängigkeit vom Tätigkeitsfeld des AIFs sowie dessen Aufbau- und Ablauforganisation zu definieren. Sie umfassen z. B. neben Personal- und IT-Risiken (Betriebsrisiken) auch Rechts- und Steuerrisiken sowie Organisationsrisiken. Bei geschlossenen Fonds führt das Risk Management auf Grund der wesentlichen Bedeutung dieser Risiken beim Dienstleister eine direkte regelmäßige Befragung durch. Um das Risiko zu begrenzen, wurde die Stelle des Compliance Officers und Geldwäschebeauftragten geschaffen, der die Einhaltung von rechtlichen Vorschriften kontrolliert und überwacht. Es kann zudem nicht ausgeschlossen werden, dass sich die steuerlichen Grundlagen und / oder rechtlichen Grundlagen während der Fondslaufzeit ändern und dass dies negative Auswirkungen auf den Fonds hat.

Das Liquiditätsrisiko ist das Risiko, erwartete und unvorhersehbare Liquiditätsströme auf Grund mangelnder liquidierbarer Vermögensgegenstände im Investmentvermögen nicht bedienen zu können. Der Dienstleister erstellt eine monatliche auf zwei Jahressicht rollierende Liquiditätsplanung, die die HANSAINVEST plausibilisiert. Weiterhin wird die im Fondsprospekt dargestellte Prognose- und Ergebnisrechnung monatlich bei Bedarf angepasst. Über die monatliche und jährliche Liquiditätsplanung lassen sich Anlegerausschüttungen unter Einhaltung intern gesetzter Mindestliquiditätsquoten vorausschauend planen.

Die HANSAINVEST stellt im Rahmen der Verwahrstellenverträge sicher, dass keine wesentlichen Verwahrisiken die Investmentvermögen betreffen können. Sollte die HANSAINVEST nicht verwahrfähige Vermögensgegenstände erwerben oder das Risk Management eine Anzeige eines Verwahrisikos für einen bestimmten Vermögensgegenstand seitens der Verwahrstelle erhalten, wird dieses Risiko einzelfallspezifisch betrachtet.

Leverage ist jede Methode, mit der die Verwaltungsgesellschaft das Risiko eines von ihr verwalteten Investmentvermögens durch Kreditaufnahme, Wertpapierdarlehen, in Derivate eingebettete Hebelfinanzierungen oder auf andere Weise erhöht. Für jedes von der HANSAINVEST verwaltete Investmentvermögen wird sowohl nach Brutto- als auch nach der Commitment-Methode der Leverage berechnet und entsprechend den Anforderungen des KAGB einer Limitierung unterworfen. Die in den Objektgesellschaften gehaltenen Immobilien werden über Eigen- und Fremdmittel finanziert.

Nachhaltigkeitsrisiken können Ereignisse oder Bedingungen aus den Bereichen der Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung sein, deren Eintreten tatsächlich oder potenziell negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Sondervermögens haben könnte. Eine gesonderte Betrachtung findet derzeit nicht statt, vielmehr werden die identifizierten Nachhaltigkeitsrisiken in die schon bestehenden Risikoarten mit eingebunden.

Die gesetzliche und vertragliche Anlagegrenzprüfung beinhaltet die Vorgaben der fondsindividuellen Anlagebedingungen sowie des KAGBs. Für die Überwachung werden die Vermögensaufstellung, Ertrags- und Aufwandsrechnung sowie zusätzliche Reportings herangezogen. Das Interne Limitsystem dient der Überwachung von Risikoklumpen. Zur Identifizierung von Risikoklumpen und deren Einstufung in wesentliche oder unwesentliche Risiken wird im Zuge des Aufbaus des Risikomanagementsystems der Fondsprospekt analysiert. Diese Analyse fließt mit einer entsprechenden Auswertung in eine umfassende Dokumentation ein, in welcher jedes Risiko beschrieben und eingestuft wird, um im Anschluss darüber zu entscheiden anhand welchen Tools und in welchem Rhythmus eine entsprechende Überwachung stattfinden soll.

Im Stresstest werden acht Szenarien gerechnet. Die ersten drei Hauptszenarien werden für jeden geschlossenen Fonds gleich berechnet. Die weiteren fünf Szenarien werden fondsindividuell festgelegt. Die individuellen Stresstest-Szenarien basieren auf empirischen negativen Entwicklungen der wertbeeinflussenden Faktoren in der Vergangenheit. Die Szenarien bilden somit in Bezug auf die einzelnen Risikokategorien die Erfahrungswerte der HANSAINVEST aus der Verwaltung von Fonds als auch historische Marktentwicklungen ab.



Zum Zeitpunkt der Prospekterstellung standen die Ankäufe fest. Das „Blind-Pool-Risiko“ besteht somit nicht mehr.

Das Risiko „Marktverhältnisse und Wertentwicklung der Immobilienobjekte, Klumpenrisiko“ besteht, da die Wertentwicklung einer Immobilie, ihre Haltedauer Ihr Kauf- und Verkaufszeitpunkt maßgeblich den Erfolg des AIFs und somit den Gesamtmittelrückfluss an den Anleger bestimmen. Eine verstärkte Investitionstätigkeit der Fondsgesellschaft in einem bestimmten regionalen Markt kann sich besonders negativ auswirken, wenn sich gerade dieser Markt ungünstiger als prognostiziert entwickelt (Klumpenrisiko).

Das Risiko „Mietzinsniveau, Bonität der Mieter und Mietausfallrisiko“ ist wesentlich. Das Risiko Zahlungsrückstände nicht einfordern zu können, wird aufgrund der geplanten Großteiligkeit der Mieterstruktur als wesentlich eingestuft.

Bei der Durchführung der Ankaufsprüfung (Due Diligence) besteht das Risiko, dass in Bereichen, die die Investitionen betreffen, bestimmte Sachverhalte nicht erkannt und/oder Risiken falsch bewertet werden. Dies gilt auch in Bezug auf in den Erwerbsprozess eingeschaltete Berater und Sachverständige.

Darüber hinaus besteht derzeit aufgrund des Krieges in der Ukraine ein erhöhtes operationelles Risiko, welches in Form der Energiekrise (steigende Preise am Energiemarkt (Gas, Strom etc.)), sowie durch Preissteigerungen bei Baukosten zu erheblichen Folgen u.a. für die Wirtschaft und deren Unternehmen führen kann, die sich derzeit noch nicht abschätzen lassen. Vor diesem Hintergrund lassen sich die mit den Investitionen dieses Fonds verbundenen Risiken derzeit nicht abschließend absehen. Es besteht die Möglichkeit, dass sich die bestehenden Risiken verstärkt und kumuliert realisieren und sich negativ auf das Ergebnis des Fonds auswirken könnten.

## **Risikoprofil**

Das Risikoprofil des Fonds ergibt sich aus den mittelbar über die Objektgesellschaft gehaltenen Immobilien und den Investitionsgrenzen, in denen die Gesellschaft den Fonds verwaltet. Die Gesellschaft beachtet dabei die in den Anlagebedingungen vom 24. August 2020 unter § 2 „Anlagegrenzen“ aufgeführten Regelungen.

## **5. Wesentliche Änderungen im Geschäftsjahr**

### **Angaben gemäß Art. 105 Abs. 1c Level-II-Verordnung**

Im Geschäftsjahr gab es keine wesentlichen Änderungen hinsichtlich der Angaben nach den §§ 158 Satz 1 i.V.m. 135 Abs. 7 Satz 2 KAGB i.V.m. Art. 105 Abs. 1c Level-II-Verordnung.

## **6. Nachtragsbericht**

Im März und April 2023 erwarb die Fondsgesellschaft weitere Anteile an der amerikanischen Portfoliogesellschaft UST Fairview Investment LP. Der Kaufpreis dieser Anteile betrug 10 Mio. USD (jeweils 5 Mio. USD). Die Beteiligungsquote der Fondsgesellschaft an der Portfoliogesellschaft beträgt damit 88,00 %.

Auch an der zweiten Portfoliogesellschaft UST Riverport Investment LP wurden in zwei Tranchen im Januar und März 2023 weitere Anteile erworben. Der Kaufpreis dieser Anteile betrug 8,5 Mio. USD (3,5 Mio. USD und 5 Mio. USD). Die Beteiligungsquote der Fondsgesellschaft an der Portfoliogesellschaft beträgt damit 86,84 %.

Zum 31.03.2023 endete der dritte und damit auch letzte Platzierungsabschnitt der Fondsgesellschaft mit einem Platzierungsstand von TUSD 56.412.

Frankfurt am Main, 27. September 2023

**UST XXV GmbH & Co.  
geschlossene Investment KG vertreten durch die HI Finance 1  
Immobilien Verwaltungsgesellschaft mbH**

*Oliver Grimm  
Geschäftsführer*

*Fabian Sass  
Geschäftsführer*

jeweils handelnd für die geschäftsführende Gesellschafterin HI Finance 1 Immobilien Verwaltungs- gesellschaft mbH, Hamburg

## **Bilanz zum 31. Dezember 2022 nach § 21 KARBV**



	31.12.2022		31.12.2021	
	EUR	EUR	EUR	EUR
<b>A. Aktiva</b>				
1. Beteiligungen		30.927.185,93		0
2. Barmittel und Barmitteläquivalente				
a) Täglich verfügbare Bankguthaben		2.932.138,04		9.423.176,58
3. Forderungen				
a) Forderungen aus Beteiligungsgesellschaften	451.261,04		0	
b) Eingeforderte ausstehende Pflichteinlagen	0		1.759,51	
		451.261,04		1.759,51
4. Sonstige Vermögensgegenstände		33.479,77		0
Summe Aktiva		34.344.064,78		9.424.936,09
<b>B. Passiva</b>				
1. Rückstellungen		188.395,00		1.071.725,00
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen				
a) aus anderen Lieferungen und Leistungen		1.230.594,13		249.004,95
3. Sonstige Verbindlichkeiten				
a) gegenüber Gesellschaftern	676,84		1.104,81	
b) Andere	245.805,42		0	
		246.482,26		1.104,81
4. Eigenkapital				
a) Kapitalanteile beziehungsweise gezeichnetes Kapital	34.401.185,11		9.278.635,96	
b) Nicht realisierte Gewinne/Verluste aus der Neubewertung	2.994.961,87		156.518,12	
c) Gewinnvortrag/Verlustvortrag	-1.332.052,75		-64.837,67	
d) Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-3.385.500,84		-1.267.215,08	
		32.678.593,39		8.103.101,33
Summe Passiva		34.344.064,78		9.424.936,09

Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2022 bis 31. Dezember 2022 nach § 22 KARBV



	<b>2022</b>	<b>Vorjahr</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
<b>I. Investmenttätigkeit</b>		
<b>1. Erträge</b>		
a) Zinsen und ähnliche Erträge	218.729,34	0
b) Sonstige betriebliche Erträge	95.199,07	18.925,43
Summe der Erträge	313.928,41	18.925,43
<b>2. Aufwendungen</b>		
a) Verwaltungsvergütung	-224.480,02	-81.677,13
b) Verwahrstellenvergütung	-18.043,68	-16.064,94
c) Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	-36.920,77	-34.921,94
d) Sonstige Aufwendungen	-3.419.984,78	-1.153.476,50
Summe der Aufwendungen	-3.699.429,25	-1.286.140,51
3. Ordentlicher Nettoertrag	-3.385.500,84	-1.267.215,08
4. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-3.385.500,84	-1.267.215,08
<b>5. Zeitwertänderung</b>		
a) Erträge aus der Neubewertung	2.840.984,51	152.128,46
b) Aufwendungen aus der Neubewertung	-2.540,76	-21,76
Summe des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	2.838.443,75	152.106,70
6. Ergebnis des Geschäftsjahres	-547.057,09	-1.115.108,38

## Anhang für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2022 bis 31. Dezember 2022

### A. ALLGEMEINE ANGABEN ZUM UNTERNEHMEN

Die Gesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main firmiert unter dem Namen UST XXV GmbH & Co. geschlossene Investment KG und ist beim Amtsgericht Frankfurt am Main unter HRA 51549 eingetragen.

Die UST XXV GmbH & Co. geschlossene Investment KG ist eine inländische geschlossene Publikums-Investmentkommanditgesellschaft gemäß Kapitalanlagegesetzbuch („KAGB“).

### B. ALLGEMEINE ANGABEN ZUM JAHRESABSCHLUSS

Der Jahresabschluss zum 31. Dezember 2022 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs, den Vorschriften nach dem Kapitalanlagegesetzbuch, der Kapitalanlagerechnungslegungs- und Bewertungsverordnung (KARBV), den ergänzenden Vorschriften für Kapitalgesellschaften, den Vorschriften für Personenhandelsgesellschaften sowie den Regelungen des Gesellschaftsvertrags aufgestellt.

Auf die Rechnungslegung der Gesellschaft finden die Vorschriften für kleine Personenhandelsgesellschaften im Sinne des § 267 Abs. 1 HGB i.V.m. § 264a Abs. 1 HGB Anwendung, soweit sich aus den Vorschriften des KAGB nichts anderes ergibt. Größenabhängige Erleichterungen wurden teilweise in Anspruch genommen.

Im Interesse einer besseren Klarheit und Übersichtlichkeit werden die nach den gesetzlichen Vorschriften bei den Posten der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung anzubringenden Vermerke ebenso wie die Vermerke, die wahlweise in der Bilanz bzw. Gewinn- und Verlustrechnung anzubringen sind, weitestgehend im Anhang aufgeführt.



## C. ANGABEN ZU BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZEN

Die Bilanzierungs- und Bewertungswahlrechte wurden nach den Grundsätzen des KAGB und den handelsrechtlichen Vorschriften ausgeübt.

Die Gliederung der Bilanz erfolgt gemäß den Vorschriften des § 158 KAGB i.V.m. § 135 Abs. 3 KAGB und § 21 KARBV.

Die Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung erfolgt gemäß § 158 KAGB i.V.m. § 135 Abs. 4 KAGB und § 22 KARBV in Staffelform.

Der Jahresabschluss wurde unter vollständiger Verwendung des Jahresergebnisses gemäß § 268 Abs. 1 HGB aufgestellt.

Im Einzelnen erfolgte die Bewertung wie folgt:

Die Beteiligungen werden mit dem sich aus der Vermögensaufstellung der jeweiligen Objektgesellschaft nach § 271 Abs. 3 KAGB ergebenden Wert bzw. im Erwerbsjahr mit dem Kaufpreis nach § 271 Abs. 1 KAGB angesetzt. Im Berichtsjahr wurde die Neubewertung für eine von zwei Beteiligungen im Sinne des § 31 Abs. 3 KARBV auf Grundlage der Vermögensaufstellung dieser Objektgesellschaft zum 31. Dezember 2022 durchgeführt.

Die Barmittel und Barmitteläquivalente sind zum Nennwert angesetzt.

Die Forderungen und die sonstigen Vermögensgegenstände sind zum Nominalwert angesetzt.

Die Rückstellungen wurden in Höhe der voraussichtlich notwendigen Rückzahlungsbeträge nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung dotiert und berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen.

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und die sonstigen Verbindlichkeiten sind zu ihrem Rückzahlungsbetrag angesetzt.

Funktionale Währung der Gesellschaft ist der US-Dollar. Die Einzahlungen der Gesellschafter wurden grundsätzlich in US-Dollar geleistet, die wesentlichen Eingangs und Ausgangsrechnungen der Gesellschaft lauten auf US-Dollar. Aus diesem Grunde wurden die laufenden Geschäftsvorfälle der Gesellschaft in der funktionalen Währung US-Dollar abgewickelt. Der in Euro vorliegende Jahresabschluss wurde aus den überwiegend in US-Dollar lautenden Geschäftsvorfällen abgeleitet.

Zum 31. Dezember 2022 erfolgte eine Umrechnung der Bilanzposten grundsätzlich zum Devisenkassamittelkurs nach § 256a HGB. Für die Umrechnung wurde der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichte Euro-Referenzkurs des Bilanzstichtages zugrunde gelegt: 1 Euro = 1,0666 US-Dollar. Ausgenommen hiervon ist der Bilanzposten des Eigenkapitals. Dieser ist zu historischen Anschaffungskosten bewertet, d.h. mit dem Euro-Referenzkurs am jeweiligen Transaktionstag. Die Posten der Gewinn- und Verlustrechnung wurden zum Jahresdurchschnittskurs umgerechnet. Für die Umrechnung der Posten der Gewinn- und Verlustrechnung wurde der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichte Jahresdurchschnittskurs zugrunde gelegt: 1 Euro = 1,0530 US-Dollar.

## D. ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ

### 1. Forderungen

Die Forderungen gegen Gesellschafter betragen insgesamt EUR 0,00 (Vorjahr: EUR 1.759,51).

### 2. Verbindlichkeiten

#### 2.1 Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern

Es bestehen Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern in Höhe von EUR 6.255,32 (Vorjahr: EUR 1.393,98). Diese sind in Höhe von EUR 5.578,47 (Vorjahr: EUR 289,17) den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen mitzugehörig.

#### 2.2 Restlaufzeiten

Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 1.477.076,39 (Vorjahr: EUR 250.109,76) haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

## E. ANGABEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

In den sonstigen Aufwendungen sind Konzeptionsaufwendungen in Höhe von EUR 1.244.457,26 sowie Provisionen für die Eigenkapitalbeschaffung in Höhe von EUR 1.818.482,90 enthalten.

## F. ERGÄNZENDE ANGABEN NACH KAGB UND KARBV

### 1. Vergleichende Dreijahresübersicht

Die vergleichende Dreijahresübersicht gem. § 14 KARBV i. V. m. § 101 Absatz 1 Satz 3 Nummer 6 KAGB stellt sich wie folgt dar:



	<b>31.12.2022</b>	<b>31.12.2021</b>	<b>31.12.2020</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Wert des Investmentvermögens	32.678.593,39	8.103.101,33	-59.455,29

**2. Angabe zu den Kapitalkonten**

<b>Kommanditisten:</b>	<b>EUR</b>
Kapitalkonto I (Haftkapital)	340.317,65
Kapitalkonto II (Rücklagenkonto)	34.488.939,03
Kapitalkonto III (Gewinn- und Verlustkonto)	-4.717.553,59
Kapitalkonto IV (Entnahmekonto)	-428.071,57
Kapitalkonto V (Neubewertungskonto)	2.994.961,87

Die Komplementärin und die geschäftsführende Kommanditistin sind weder am Vermögen noch am Ergebnis der Gesellschaft beteiligt.

**3. Verwendungsrechnung gemäß § 24 Absatz 1 KARBV**

	<b>2022</b>	<b>2021</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
1. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-3.385.500,84	-1.267.215,08
2. Gutschrift / Belastung auf Kapitalkonten	3.385.500,84	1.267.215,08
3. Bilanzgewinn / Bilanzverlust	0	0

**4. Entwicklungsrechnung gemäß § 24 Absatz 2 KARBV**

Die Verwendung der Erträge nach § 101 Absatz 1 Satz 3 Nr. 5 KAGB ist in nachfolgender Entwicklungsrechnung dargestellt:

	<b>2022</b>	<b>2021</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
I. Wert des Eigenkapitals am Beginn des Geschäftsjahres	8.103.101,33	-59.455,29
1. Entnahmen für das Vorjahr	0	0
2. Zwischenentnahmen	-421.831,50	-6.240,07
3. Mittelzufluss (netto)		
a) Mittelzuflüsse aus Gesellschaftereintritten	25.544.380,65	9.283.905,07
b) Mittelabflüsse wegen Gesellschafteraustritten	0	0
4. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres nach Verwendungsrechnung	-3.385.500,84	-1.267.215,08
5. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	2.838.443,75	152.106,70
II. Wert des Eigenkapitals am Endedes Geschäftsjahres	32.678.593,39	8.103.101,33

**5. Nettoinventarwert**

Zum Bilanzstichtag gibt es 36.658,00 umlaufende Anteile, wobei ein Anteil USD 1.000,00 entspricht. Der Nettovermögenswert (Net Asset Value oder NAV) nach § 101 Abs. 1 S. 3 Nr. 3 KAGB entspricht EUR 960,26 je Anteil.

#### 6. Ergänzende Angaben nach § 25 Absatz 5 Satz 1 Nr. 1 KARBV und § 148 Abs. 2 KAGB

Die Gesellschaft war zum Stichtag mittelbar über Anteile an den folgenden zwei Objektgesellschaften in der Rechtsform einer Limited Partnership in zwei in den USA belegenen Immobilien investiert.

#### Immobilienverzeichnis gem. § 25 KARBV

Lfd.	Nr.	Name, Rechtsform:	Sitz:	erworben am:	Art des Grundstücks*	Art der Nutzung **	Erwerbsdatum	Bau-/ Umbaujahr	Grundstücksgröße (sq. ft.)	Nutzfläche Gewerbe (sq. ft.)	Wohnen (sq. ft.)	Ausstattungsmerkmale
		UST Fairview Owner, L.P.	1209 Orange Street Corporation Trust Center	28.04.2022								
		Gesellschaftskapital: TEUR 31.342	DE 19801 Wilmington, Delaware, USA	Beteiligungsquote: 61,33 %								
1.		3170 & 3180 Fairview Park Drive Falls Church, Virginia 22042, USA			G	B	08.10.2020	1987 / 2019	500.838	273.665	0	PA, G, F
		UST Riverport Owner, L.P.	1209 Orange Street Corporation Trust Center	19.12.2022								
		Gesellschaftskapital: TEUR 13.816	DE 19801 Wilmington, Delaware, USA	Beteiligungsquote: 42,11 %								
2.		13736 Riverport Drive Maryland Heights, Missouri 63043, USA			G	B	28.06.2022	1990 / 2021	975.379	317.891	0	PA, G, F
		<b>Lage des Grundstücks</b>	<b>Leerstandsquote (%) auf Ertragsbasis zum Stichtag</b>	<b>Restlaufzeit Mietverträge (in Jahren)</b>	<b>Verkehrswert/ Kaufpreis zum Stichtag (TUSD)</b>	<b>Bewertungsmiete zum Stichtag1 (TUSD)</b>	<b>Restnutzungsdauer (in Jahren)</b>	<b>Fremdfinanzierungsquote (% des VKW)</b>				

Lfd.



Nr.	Lage des Grundstücks	Leerstandsquote (%) auf Ertragsbasis zum Stichtag	Restlaufzeit Mietverträge (in Jahren)	Verkehrswert/ Kaufpreis zum Stichtag (TUSD)	Bewertungsmiete zum Stichtag (TUSD)	Restnutzungsdauer (in Jahren)	Fremdfinanzierungsquote (% des VKW)
	Name der Immobilien-Gesellschaft	Beteiligungsquote: 61,33 %					
	UST Fairview Owner, L.P.						
1.	3170 & 3180 Fairview Park Drive	0,75	10	87.500	9.305	35	60
	Falls Church, Virginia 22042, USA						
	Name der Immobilien-Gesellschaft	Beteiligungsquote: 42,11 %					
	UST Riverport Owner, L.P.						
2.	13736 Riverport Drive	0	6	36.400	6.719	20	59
	Maryland Heights, Missouri 63043, USA						

* Art des Grundstücks:	** Art der Nutzung:	*** Ausstattungsmerkmale:
G=Geschäftsgrundstück	H = Handel	PA = Personenaufzug 1) Maximum zwischen aktuellem Jahresertrag und marktüblichem Jahresertrag
E= Erbbaurecht	B = Büro / Praxis	G = Garage
W=Mietwohngrundstück	L = Lager / Service	F = Fitnesscenter
WG=Gemischgenutztes Grundstück	W = Wohnen	
B=Grundstück im Zusand der Bebauung	S = Sonstige Nutzung	
A=andere Grundstücke und Rechte	*) Mietanteil in % des gesamten Mietertrages der Liegenschaft, sofern über 25 %. Es erfolgt keine gesonderte Prozentangabe bei Vorliegen nur einer Nutzungsart.	

Angaben nach § 148 Abs. 2 KAGB

Name der Gesellschaft und Rechtsform	Sitz	Gesellschaftskapital	Zeitpunkt des Erwerbs	Beteiligungsquote
UST Fairview Investment, L.P.	c/o Estein & Associates USA, Ltd 4705 S. Apopka Vineland Road, Suite 201 Orlando, Florida 32819, USA	33.502.384 USD	28.04.2022	61,33%





Name der Gesellschaft und Rechtsform	Sitz	Gesellschaftskapital	Zeitpunkt des Erwerbs	Beteiligungs-quote
UST Fairview GP, LLC	1209 Orange Street Corporation Trust Center, DE 19801 Wilmington, Delaware, USA	31.342 USD	28.04.2022	100,00%*
UST Fairview Owner, LP	1209 Orange Street Corporation Trust Center, DE 19801 Wilmington, Delaware, USA	31.342.358 USD	28.04.2022	100,00%**
UST Riverport Investment, LP	c/o Estein & Associates USA, Ltd 4705 S. Apopka Vineland Road, Suite 201 Orlando, Florida 32819, USA	17.542.710 USD	19.12.2022	42,11%
UST Riverport GP, LLC	1209 Orange Street Corporation Trust Center, DE 19801 Wilmington, Delaware, USA	13.817 USD	19.12.2022	100,00%*
UST Riverport Owner, LP	1209 Orange Street Corporation Trust Center, DE 19801 Wilmington, Delaware, USA	13.816.494 USD	19.12.2022	100,00%**

\*100,00% werden durch die jeweilige Investment LP gehalten

\*\*99,90% werden durch die jeweilige Investment LP gehalten und 0,10% durch den General Partner

## 7. Angaben nach § 158 i.V.m. § 101 Abs. 2 KAGB

### 7.1 Angaben zur Gesamtkostenquote

Die Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio TER) drückt sämtliche vom Investmentvermögen im Jahresverlauf getragenen laufenden Kosten und Zahlungen (ohne Transaktionskosten und Zinsen aus Kreditaufnahme und ohne einmalige Kosten) im Verhältnis zum durchschnittlichen Nettoinventarwert aus.

Im Geschäftsjahr betrug die Gesamtkostenquote 2,08%.

### 7.2 Angaben zur Transaktionskostenquote

Im Jahr 2022 sind Aufwendungen für eine zusätzliche Verwaltungsvergütung für den Erwerb von Vermögensgegenständen nach § 234 KAGB entstanden. Die Kostenquote im Verhältnis zum durchschnittlichen Nettoinventarwert beträgt 0,43%.

### 7.3 Angaben zu Pauschalgebühren

Da es sich bei der Gesellschaft um einen USD-Fonds handelt, ist die Bemessungsgrundlage für die Vergütungen jeweils der durchschnittliche Nettoinventarwert eines Geschäftsjahres in USD. Im Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2022 ist teilweise die Mindestvergütung zu leisten gewesen. Darüber hinaus waren vom Platzierungsstand abhängige Vergütungen für die Verwaltung, die Anlegerverwaltung, die Fondskonzeption sowie die Eigenkapitalbeschaffung zu entrichten.

	EUR
Verwaltungsvergütung	136.160,93
Verwahrstellenvergütung	18.043,68
Anlegerverwaltung	108.929,14
Fondskonzeption	1.244.457,26
Eigenkapitalbeschaffungsprovisionen	1.818.482,90
Asset Management	83.757,98

## 8. Angaben nach § 101 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 und 2 KAGB

Die Gesamtsumme der von der KVG im abgelaufenen Wirtschaftsjahr 2022 gezahlten Mitarbeitervergütung (inkl. Geschäftsführer) beträgt EUR 22.647.705,63



davon fix: EUR 18.654.034,85

davon variabel: EUR 3.993.670,78

Zahl der Mitarbeiter der KVG inkl. Geschäftsführer (Durchschnitt): 298

Höhe des gezahlten Carried Interest: EUR 0,00

Die Gesamtsumme der im abgelaufenen Wirtschaftsjahr 2022 von der KVG gezahlten Vergütung an Risktaker beträgt EUR 1.499.795,12.

davon Führungskräfte: EUR 1.499.795,12

davon ander Risktaker: EUR 0,00

## **9. Informationen nach § 308 Abs. 4 S. 2 i.V.m. § 300 KAGB**

### **9.1 Prozentualer Anteil schwer liquidierbarer Vermögensgegenstände**

Der prozentuale Anteil der schwer liquidierbaren Vermögensgegenstände, für die besondere Regelungen gelten, beträgt 0,00%.

Für in Deutschland nach dem KAGB aufgelegte AIF ist hier aktuell „0,00%“ auszuweisen. Gemäß Art. 1 Abs. 5 AIFM-VO müssen sich derartige besondere Regelungen auf bestimmte illiquide Vermögensgegenstände des Fonds beziehen und sich auf die Anleger des AIF auswirken (z. B. „side pockets“-Regelungen, die in Deutschland gesetzlich nicht zulässig sind). Gesetzliche Rücknahmeaussetzungen (unter normalen und außergewöhnlichen Umständen), die mit dem Anleger in den Anlagebedingungen vereinbart sind, sind hiervon nicht erfasst. Dies gilt ebenso für die Rücknahmeaussetzung eines Zielfonds. Auch allein die Qualifizierung als schwer liquidierbarer Vermögensgegenstand (z. B. Immobilie) genügt für einen Ausweis nicht.

### **9.2 Regelungen zum Liquiditätsmanagement**

Gegenüber der Darstellung im "Verkaufsprospekt - UST XXV GmbH & Co. geschlossene Investment KG" vom 1.10.2020 sind keine neuen Regelungen zum Liquiditätsmanagement getroffen worden.

### **9.3 Aktuelles Risikoprofil und das zur Steuerung dieser Risiken eingesetzte Risikomanagementsystem**

#### **9.3.1 Risikomanagementsystem**

Gemäß der gesetzlich geforderten Organisationsstruktur separiert die für den Fonds tätige KVG die zwei Kernfunktionen der kollektiven Vermögensverwaltung, die Portfolioverwaltung und das Risikomanagement, und überwacht diese durch jeweils getrennt verantwortliche Geschäftsleiter. Die Geschäftsleitung der KVG entwickelt eine Risikostrategie und sorgt für deren Umsetzung.

Die Risikostrategie und das Risikomanagement-System berücksichtigen die wesentlichen Risikoarten, die auf Ebene des AIF vorkommen können (Markt-, Kredit-, Liquiditäts- und Kontrahentenrisiken sowie operationelle Risiken). Im Rahmen des Risikomanagementprozesses erfolgt eine Erhebung, Bewertung, Messung, Steuerung und Kontrolle der als wesentlich eingestuften Risiken.

Der Bereich Risikomanagement überwacht dabei insbesondere die Einhaltung der Anlagegrenzen und Limite. Dies erfolgt sowohl laufend als auch anlassbezogen, insbesondere auch vor dem Erwerb von Vermögensgegenständen für den AIF. Bei Überschreitungen werden angemessene Maßnahmen vorgenommen. Im Rahmen des Risikomanagement-Prozesses werden in periodischen Abständen Stresstests eingesetzt. Der erste Stresstest auf Ebene des AIF wurde im Jahr 2022 durchgeführt.

Erkenntnisse im Risikomanagementprozess werden in Risikoberichten zusammengefasst und regelmäßig, sowie bei Bedarf zusätzlich anlassbezogen an die Geschäftsleitung und den Aufsichtsrat berichtet. Die Geschäftsleitung entscheidet bezüglich gegebenenfalls erforderlicher Aktualisierungen der Risikostrategie und bezüglich gegebenenfalls erforderlicher Anpassungen der Risikomanagementmethoden. Kundeninteressen werden im Risikomanagement-Prozess besonders berücksichtigt. Die Anlagegrenzen des Risikomanagements ergeben sich aus den Anlagebedingungen des Fonds.

#### **9.3.2 Risikoprofil**

Die wesentlichen Risiken - entsprechend der Darstellung im Verkaufsprospekt vom 1.10.2020 - und damit verbundene Auswirkungen auf das Risikoprofil des AIF haben sich gegenüber den wesentlichen Risiken und Risikoprofil zum Stichtag 31. Dezember 2022 nicht geändert.

### **9.4 Gesamthöhe des Leverage**

Die Bestimmungen zum Umfang des einzusetzenden Leverage auf Rechnung des AIF sind gegenüber den im Verkaufsprospekt getroffenen Regelungen unverändert.

Die gemäß Art. 6 bis 8 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 nach dem BVI berechnete Hebelkraft des AIF betrug zum Stichtag 31. Dezember 2022 0,9612 nach der Brutto-Methode und 0,9612 nach der Commitment-Methode.

## **10. ANGABEN NACH ARTIKEL 7 TAXONOMIE-VO UND OFFENLEGUNGS-VO**



Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.

Die Gesellschaft berücksichtigt bei der Verwaltung des Investmentvermögens nicht die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren gemäß Artikel 7 der Offenlegungsverordnung.

**G. SONSTIGE ANGABEN**

Die Gesellschaft beschäftigte im Geschäftsjahr 2022 keine Arbeitnehmer.

**H. UNTERSCHRIFT GEMÄSS § 245 HGB**

UST XXV GmbH & Co. geschlossene Investment KG,

Frankfurt am Main

Jahresabschluss für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2022 bis 31. Dezember 2022

Frankfurt am Main, 27. September 2023

*Oliver Grimm*  
Geschäftsführer

*Fabian Sass*  
Geschäftsführer

jeweils handelnd für die geschäftsführende Gesellschafterin HI Finance 1 Immobilien Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg

## Bilanzeid der UST XXV GmbH & Co. geschlossene Investment KG, Frankfurt am Main

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Gesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft beschrieben sind.

Frankfurt am Main, 27. September 2023

*Oliver Grimm*  
Geschäftsführer

*Fabian Sass*  
Geschäftsführer

jeweils handelnd für die geschäftsführende Gesellschafterin HI Finance 1 Immobilien Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg

## VERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS

An die UST XXV GmbH & Co. geschlossene Investment KG, Frankfurt am Main

**VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES LAGEBERICHTS**



## Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der Private UST XXV GmbH & Co. geschlossene Investment KG, Frankfurt am Main, – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2022 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2022 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der UST XXV GmbH & Co. geschlossene Investment KG, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2022 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für bestimmte Personenhandelsgesellschaften 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 2022 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2022 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

- die Erklärung der gesetzlichen Vertreter nach § 135 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 KAGB zum Jahresabschluss und Lagebericht,
- alle übrigen Teile des Jahresberichts,
- aber nicht den Jahresabschluss, nicht die inhaltlich geprüften Lageberichtsangaben und nicht unseren dazugehörigen Vermerk.

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht 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 oben genannten sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresabschluss, zu den inhaltlich geprüften Lageberichtsangaben oder zu 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 Personenhandelsgesellschaften 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 falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d.h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern 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 im 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 falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern 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 dolosen Handlungen oder Irrtümern 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 falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, 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 aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als das Risiko, dass aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, da dolose Handlungen kollusives 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 dieser Systeme 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 Darstellung, Aufbau und Inhalt des Jahresabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden 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 unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger bedeutsamer 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 UST XXV GmbH & Co. geschlossene Investment KG, Frankfurt am Main, zum 31. Dezember 2022 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 dolosen Handlungen oder Irrtümern 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 falscher Zuweisungen von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, 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 aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Zuweisungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als das Risiko, dass aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Zuweisungen nicht aufgedeckt werden, da dolose Handlungen kollusives 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.

München, den 27. September 2023

**Deloitte GmbH**  
**Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**

*gez. Andreas Lepple*  
*Wirtschaftsprüfer*

*gez. Oliver Kube*  
*Wirtschaftsprüfer*