
WealthCap Immobilien Deutschland 38 GmbH & Co. geschlossene Investment KG

München

Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2020

1 Grundlagen der Gesellschaft

1.1 Geschäftsmodell der Gesellschaft

Die Wealthcap Immobilien Deutschland 38 GmbH & Co. geschlossene Investment KG, München (kurz: AIF, Gesellschaft oder Wealthcap Immo 38 KG), wurde mit Gründungsvertrag vom 11. März 2013 und Eintragung in das Handelsregister am 13. März 2013 unter der Firma „Wealthcap Immobilienfonds Deutschland 38 GmbH & Co. KG“ mit Sitz in München gegründet. Mit Gesellschafterbeschluss vom 30. April 2014 und Eintragung im Handelsregister am 8. Mai 2014 erhielt der AIF die aktuelle Firmierung.

Die Wealthcap Immo 38 KG ist eine vermögensverwaltende geschlossene Investment-Kommanditgesellschaft. Sie ist ein durch die Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, Grünwald (kurz: Verwaltungsgesellschaft oder WCK), fremdverwalteter geschlossener Publikums-AIF für hauptsächlich private Investoren nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) mit einer festen Laufzeit bis zum 31. Dezember 2025.

Die Genehmigung der Anlagebedingungen der Wealthcap Immo 38 KG erfolgte mit Schreiben der BaFin vom 12. Dezember 2014. Mit Schreiben vom 12. Dezember 2014 erteilte die BaFin die Vertriebs Erlaubnis für die Anteile der Wealthcap Immo 38 KG.

Das Geschäftsmodell des AIF sieht die Einwerbung von Kommanditkapital von Investoren in Höhe von insgesamt 81,1 Mio. EUR (ohne Agio) vor. Die Platzierung des AIF hat im Februar 2015 begonnen und wurde mit Erreichen des geplanten Platzierungsvolumens im Mai 2016 beendet. Ein Rückgaberecht der Anleger besteht nicht.

Das eingeworbene Kommanditkapital dient der Finanzierung von Beteiligungen an Objektgesellschaften, welche wiederum in Gewerbeimmobilien investiert sind.

Zum Abschlussstichtag hält der AIF jeweils eine Beteiligung in Höhe von 94,8 % an den drei Objektgesellschaften Objekt Riem KG, Objekt Hufelandstraße KG und Objekt Hackerbrücke KG, welche jeweils in den Jahren 2013 und 2014 Gewerbeimmobilien in München erworben haben.

Die Objekt Riem KG hatte mit Kaufvertrag vom 3./4. Juli 2013 und Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten am 1. August 2013 eine Büroimmobilie in München mit einer vermietbaren Fläche von 20.549 qm zu einem Kaufpreis von 53.663 Tsd. EUR erworben. Die Immobilie ist zum Abschlussstichtag zu 92,0 % vermietet. Bedeutende Mieter im Objekt sind die die ARAG Krankenversicherungs-AG, München, mit einer Mietfläche von 10.767 qm. Das Mietverhältnis endet - mit einer Ausnahme über eine Teilfläche von rd. 438 qm - zum 30. Juni 2024. Außerdem besteht ein Vertrag mit der Schaltbau GmbH, München, mit einer Mietfläche von 3.654 qm und einer Festlaufzeit bis zum 30. Juni 2024. Ein weiterer Mietvertrag besteht gegenüber der Infor GmbH, Friedrichsthal, mit einer ursprünglichen Mietfläche von 2.483 qm und einer ursprünglichen Festlaufzeit bis zum 30. November 2017. Dieser wurde mit Nachtrag vom 13. März 2017 für Mietflächen von 1.588 qm bis zum 30. November 2018 verlängert; danach erfolgte eine weitere Verlängerung bis 30. November 2019. Mit Nachtrag Nr. 3 hat der Mieter eine Fläche über 440 qm im 2. OG Bauteil 1 zum 31. Oktober 2019 zurückgegeben und gleichzeitig die Vertragslaufzeit über die verbleibenden Flächen von 1.148 qm bis zum 30. November 2024 verlängert. Mit dem Mieter Qualcomm CDMA Technologies besteht ein Vertragsverhältnis über 2.387 qm mit einer Laufzeit bis zum 31. März 2023.

Die Objekt Hufelandstraße KG hatte mit Kaufvertrag vom 13. August 2013 und Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten am 5. September 2013 ein Grundstück mit zwei Bürogebäuden und einer Tiefgarage in München mit einer vermietbaren Fläche von 8.224 qm zu einem Kaufpreis von 20.500 Tsd. EUR erworben. Die Immobilien sind zum Abschlussstichtag voll vermietet. Mieter der Objekte sind die Bayerische Motoren Werke AG, München, mit einer Mietfläche von 4.607 qm und einer Festlaufzeit bis zum 30. September 2023 sowie die Valmet Automotive Engineering GmbH, München, mit einer Mietfläche von 3.617 qm und einer Festlaufzeit bis zum 30. September 2022.

Die Objekt Hackerbrücke KG hatte mit Kaufvertrag vom 6./7. Juni 2014 und Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten am 1. August 2014 den zentralen Omnibusbahnhof in München mit weiteren Handels-, Gastronomie- und Büroflächen zu einem Kaufpreis von 59.100 Tsd. EUR erworben. Die Immobilie ist zum Abschlussstichtag zu 96,20 % vermietet. Das Objekt verfügt über vermietbare Flächen von rd. 10.300 qm Bürofläche, 7.100 qm Handels- und Gastronomiefläche, rd. 5.900 qm Busbahnhofs- und PKW-Parkfläche sowie rd. 1.100 qm Lagerfläche.

Bedeutende Mieter ist die Apple Technology Services GmbH mit einer Mietfläche von 4.995 qm und einer Festlaufzeit bis zum 31. Dezember 2022 und die Craft Veranstaltungs AG mit einer Mietfläche von 3.304 qm und einer Festlaufzeit bis zum 15. September 2024. Der Abstellplatz für Kraftomnibusse (Pachtfläche ca. 11.000 qm) wurde von der Landeshauptstadt München bis zum 9. September 2024 gepachtet. Das Pachtverhältnis kann von der Pächterin zweimal jeweils um fünf Jahre verlängert werden. Die gepachtete Parkfläche wird von der Gesellschaft an das Bayerische Rote Kreuz bis August 2034 weiter verpachtet. Dieser Vertrag verlängert sich um jeweils fünf Jahre, sofern der Pachtvertrag nicht von einer der Vertragsparteien gekündigt wird. Die Pachtverhältnisse bestehen seit September 2009 und wurden im Rahmen des Objekterwerbs mitübernommen.



Zum Abschlussstichtag haben die Beteiligungen an den drei Objektgesellschaften einen Anteil am Fondsvermögen gemäß KAGB von rund 98,75 %. Die liquiden Mittel von rund 0,06 % des Fondsvermögens gemäß KAGB bestehen aus einem Bankguthaben bei der UniCredit Bank AG, München (kurz: UCB).

Der Nettoinventarwert des Fondsvermögens zum Abschlussstichtag beträgt 151.501 Tsd. EUR (Vorjahr: 129.471 Tsd. EUR). Der Nettoinventarwert je Anteil von 1 Tsd. EUR beträgt bei zum Abschlussstichtag 81.090 umlaufenden Anteilen 1.868,31 EUR (Vorjahr: 1.596,64 EUR).

1.2 Ziele und Strategien

Die Anlagestrategie und -politik des AIF ist das Einwerben und Investieren von Kommandit- kapital, um es zum Aufbau eines Portfolios von mindestens drei Beteiligungen an Objektgesellschaften zu verwenden. Die Objektgesellschaften dürfen nach ihrem Gesellschaftsvertrag nur Immobilien, die zur Bewirtschaftung der Immobilien erforderlichen Vermögensgegenstände oder Beteiligungen an solchen Gesellschaften erwerben.

Anlageziel der Wealthcap Immo 38 KG ist die Erwirtschaftung einer positiven Rendite für ihre Anleger mit jährlichen Ausschüttungen und Wertzuwächsen bei möglichst geringen Wert- und Ausschüttungsschwankungen. Mit Halten der Beteiligungen an den drei Objektgesellschaften, die ihrerseits in entsprechende Immobilien investiert sind, ist die Anlagestrategie umgesetzt. Weitere Investitionen sind derzeit nicht geplant.

Gemäß den Anlagebedingungen des AIF sind grundsätzlich Investitionen in weitere Objektgesellschaften möglich. Bei der Anlage in weitere Objektgesellschaften gelten ausschließlich folgende Anlagegrenzen für die von der Objektgesellschaft gehaltenen Immobilien:

- Region: Deutschland, Bayern
- Nutzungsart: der Gewerbeanteil der Immobilien beträgt mindestens 80 %
- Größenklasse: Verkehrswert der jeweiligen Immobilie beträgt mindestens 10 Mio. EUR.
- Objektqualität: Neubauten/Bestandsgebäude/generalsanierte Altbauten mit Baujahr bzw. Generalsanierung nach dem Jahr 2000, bevorzugt energieeffiziente Gebäude („Green Building“).

Für den AIF wurde eine Planungsrechnung erstellt, auf deren Basis in jedem Folgejahr ausschüttungsfähige Erträge aus den Objektgesellschaften erwartet werden. Durch die vorgenannten Beteiligungen an den Objektgesellschaften soll der AIF - entsprechend des Beteiligungsverhältnisses an den Objektgesellschaften - durchschnittlich jährliche Erträge i.H.v. 3,9 Mio. EUR generieren. Im Berichtsjahr wurden Erträge aus den Beteiligungen von 4.038 Tsd. EUR (Vorjahr: 3.401 Tsd. EUR) erwirtschaftet.

Der AIF ist für die Zeit bis zum 31. Dezember 2025 errichtet. Die Gesellschafter können mit einer Mehrheit von 75 % der abgegebenen Stimmen eine Verlängerung der Laufzeit um bis zu drei Jahre beschließen. Anschließend sind ein Verkauf der Immobilien und/oder der Beteiligungen und eine damit einhergehende Liquidation des AIF geplant.

2 Tätigkeitsbericht der KVG

Die Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH mit Sitz in 82031 Grünwald, Bavariafilmplatz 8, ist die Kapitalverwaltungsgesellschaft des AIF. Sie wurde mit Bestellungsvertrag vom 28. Februar 2014 zur externen Kapitalverwaltungsgesellschaft des AIF i.S.d. KAGB bestellt. Der Bestellungsvertrag ist für den Zeitraum bis zur Auflösung des AIF abgeschlossen. Der Vertrag kann von der WCK aus wichtigem Grund gemäß den Vorschriften des KAGB mit einer Frist von sechs Monaten zum Monatsende gekündigt werden.

Die KVG hat am 14. Oktober 2014 von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) die Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb als Kapitalverwaltungsgesellschaft erhalten. Die Vertriebsgenehmigung für die Wealthcap Immo 38 KG wurde mit Datum vom 12. Dezember 2014 erteilt.

Der Kapitalverwaltungsgesellschaft obliegt die Vornahme aller Rechtsgeschäfte, die zum Betrieb des AIF gehören, insbesondere die Verwaltung und Anlage des Vermögens des AIF. Hierbei umfasst der Aufgabenbereich der Verwaltungsgesellschaft insbesondere Tätigkeiten wie die Portfolioverwaltung und das Risikomanagement.

Die Verwaltungsgesellschaft nimmt sämtliche ihr aufgrund ihrer Position als Geschäftsführungsorgan und Verwaltungsgesellschaft gesetzlich und vertraglich zukommenden Aufgaben nach eigenem Ermessen und unter Wahrung des Bestellungsvertrages, der geltenden Gesetze, des Gesellschaftsvertrages und der Anlagebedingungen des AIF wahr. Die Verwaltungsgesellschaft handelt bei der gesetzmäßigen Erfüllung ihrer Aufgaben nicht weisungsgebunden. Gesetzlich zulässige Weisungsrechte und Zustimmungsvorbehalte der Gesellschafterversammlung bleiben unberührt.

Die WCK handelt mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns und haftet bei grob fahrlässiger oder vorsätzlicher Verletzung der ihr obliegenden Verpflichtungen und bei wesentlichen Vertragspflichten auch bei einer fahrlässigen Verursachung für den typischerweise vorhersehbaren Schaden.

Für die Übernahme der Aufgaben gemäß Bestellungsvertrag wurden die folgenden Gebühren mit der WCK vereinbart:

- Eigenkapitalvermittlungsvergütung gemäß dem gesondert abgeschlossenen Eigenkapitalvermittlungsvertrag
- Projektaufbereitungsvergütung gemäß dem gesondert abgeschlossenen Projektaufbereitungsvertrag
- Verwaltungs- und Treuhandvergütung in Höhe von bis zu 0,14 % p.a. des durchschnittlichen Nettoinventarwertes im vorangegangenen Geschäftsjahr - davon entfallen bis zu 0,12 % p.a. auf die Treuhandvergütung; für das Geschäftsjahr 2020 beträgt die Verwaltungs- und Treuhandvergütung 169,3 Tsd. EUR (Vorjahr: 153,3 Tsd. EUR inkl. US). Vergütung während des Liquidationszeitraums in Höhe von maximal 115 Tsd. EUR (inkl. US)

•Transaktionsgebühr in Höhe von bis zu 1 % des Verkaufspreises für die Veräußerung der nach den Anlagebedingungen zulässigen Vermögensgegenstände.

Die WCK steuert und überwacht im operativen Betrieb die Dienstleister wie den Property Manager. Außerdem wurden die Überwachung der Mieteingänge sowie die Anweisung der Auszahlungen an die Anleger durchgeführt.

Die WCK darf sich gemäß Bestellsvertrag und soweit gesetzlich zulässig der Hilfe Dritter insbesondere im Rahmen einer Auslagerung bedienen. Die WCK hat die Aufgaben der Internen Revision (seit 17. September 2014) sowie Teile der Vorkehrungen zur Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung (seit 19. Dezember 2014) auf die UniCredit Bank AG, München, ausgelagert. Der IT-Bereich ist seit dem 1. April 2018 von der WCK an die DATAGROUP Business Solutions GmbH, Siegburg, ausgelagert. Mit der Wahrnehmung des kaufmännischen Property Managements (Mieter- und Objektbetreuung, Unterstützung bei Vermietungsleistungen, IT-basierte Erfassung von Mietverträgen und Datenmanagement, Organisation der Bewirtschaftung und Erstellung von Nebenkostenabrechnungen) in Bezug auf bestimmte Immobilien von mehreren Immobilien-Publikums-AIF und Immobilien-Spezial-AIF wurden mit Auslagerungsvertrag vom 29. Juni 2018 und Wirkung zum gleichen Tage die IC Property Management GmbH, München, und mit Auslagerungsvertrag vom 28. Februar 2019 und Wirkung zum 1. März 2019 die Tectareal Property Management GmbH, Essen, betraut.

Mit der Verwahrstellenfunktion wurde die State Street Bank International GmbH, München (State Street), beauftragt. Die Aufgabenverteilung wurde zwischen der WCK und der State Street im Rahmen eines Verwahrstellenvertrags sowie eines Service Level Agreements geregelt.

Die Wealthcap Immo 38 KG ist durch ihre Geschäftstätigkeit diversen Risiken ausgesetzt. Risiken mit der größten finanziellen Auswirkung bei Eintritt bestehen grundsätzlich mittelbar auf Ebene der Objektgesellschaft und wirtschaftlich auf Ebene des AIF in Form eines Ausfalls eines oder mehrerer bedeutender Mieter und damit einhergehend der Verlust einer wesentlichen Ertragsquelle sowie der Liquidität. Zum jetzigen Zeitpunkt ist das Risiko als gering einzuschätzen.

Hinsichtlich der weiteren Risiken der Wealthcap Immo 38 KG verweisen wir auf unsere Darstellungen im Abschnitt 4.1 „Risikobericht“ dieses Lageberichts.

3 Wirtschaftsbericht

3.1 Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

3.1.1 Aktuelles Wirtschaftsumfeld

Wirtschaftliches Umfeld

Die deutsche Volkswirtschaft durchlebte im vergangenen Jahr aufgrund der Corona-Pandemie eine schwere Rezession, vergleichbar mit der Wirtschafts- und Finanzkrise in den Jahren 2008 und 2009. Im Jahr 2020 ist das Bruttoinlandsprodukt um 5,0 % gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen. Als Folge des Teil-Lockdowns im November und der anschließenden Verschärfung und Verlängerung dürfte die Wirtschaftsleistung nach einer kräftigen Erholung im dritten Quartal 2020 von 8,5 % im Schlussquartal lediglich stagnieren. Trotz des Teil-Lockdowns hat die Industrieproduktion im November weiter zugenommen, ebenso wie die Auftragsgänge des verarbeitenden Gewerbes. Dies deutet darauf hin, dass die Industrie - anders als noch im Frühjahr - von den Maßnahmen bisher weniger stark betroffen ist. Die Umsätze im Einzelhandel ohne Kfz sind im November weiter gestiegen, die Entwicklung im Einzelnen verlief allerdings recht unterschiedlich. Während die Umsätze im Internet- und Versandhandel deutlich zunahmen, litt der stationäre Handel insbesondere unter den Maßnahmen der Pandemiebekämpfung. Die Frühindikatoren haben sich im Dezember eingetrübt, obwohl die Verschärfung des Lockdowns noch nicht maßgeblich mit eingeflossen ist. Der Arbeitsmarkt entwickelte sich trotz des Teil-Lockdowns stabil. Die Erwerbstätigkeit ging im November nur leicht zurück und die um saisonale Einflüsse bereinigte Arbeitslosigkeit sank im Dezember erneut merklich. Die Anzeigen für Kurzarbeit im November und Dezember deuten indes auf einen Anstieg der Personen in Kurzarbeit hin.

Unsere makroökonomischen Prognosen:¹

	Reales BIP (in % ggü. Vj.)		
	2020	2021	2022
Industrieländer			
USA	-3,8	1,8	3,5
Euroraum (EWU)	-7,4	3,0	4,5
Deutschland	-4,8 [*]	3,3 [*]	4,2 [*]
Frankreich	-9,5	3,2	5,1
Italien	-9,2	2,8	4,4
Spanien	-11,9	3,3	6,7
Österreich	-7,5	3,1	5,2
Griechenland	-9,2	2,0	5,8
Portugal	-8,5	2,3	4,2

	Verbraucherpreise (in % ggü. Vj.)		
	2020	2021	2022
Industrieländer			
USA	1,2	1,9	2,1
Euroraum (EWU)	0,2	0,7	1,6
Deutschland	0,4	0,9	1,7
Frankreich	0,5	0,5	1,5
Italien	-0,1	0,1	0,8
Spanien	-0,3	0,5	1,6
Österreich	1,5	1,5	1,9
Griechenland	-1,1	0,4	0,9
Portugal	0,0	0,5	0,9
	Haushaltssaldo (in % des BIP)		
	2020	2021	2022
Industrieländer			
USA	-17,0	-10,0	-6,0
Euroraum (EWU)	-9,3	-6,1	-3,1
Deutschland	-6,0	-3,0	-1,0
Frankreich	-12,0	-8,1	-4,0
Italien	-11,3	-8,8	-5,2
Spanien	-12,0	-9,5	-5,5
Österreich	-10,5	-6,9	-3,5
Griechenland	-9,0	-6,0	-4,5
Portugal	-8,0	-5,9	-4,2

Investitionsmarkt für deutsche Gewerbeimmobilien

¹ Vgl. UCG, the Macro&Markets Weekly Nr. 214, 11. Januar 2021

Die schon zum Ende des dritten Quartals ausgemachte rege Aktivität auf dem deutschen Investmentmarkt hat sich auch im letzten Quartal fortgesetzt. Mit einem gesamten Transaktionsvolumen in Höhe von rund 81,6 Mrd. Euro (inklusive Living) schließt das "Krisenjahr" 2020 nur um rund 11 % unter dem Vorjahreswert. Bemerkenswert ist, dass 2020 mit über 1.700 erfassten Einzel- und Portfoliotransaktionen mehr Abschlüsse generiert wurden als 2019.

Das durchschnittlich investierte Volumen ist damit mit rund 48 Mio. Euro pro Transaktion zwar nahezu konstant geblieben. Die Analyse zeigt aber auch, dass vor allem große Transaktionen im dreistelligen Millionen-Euro-Bereich um 35 % in Bezug auf Anzahl und Volumen signifikant gesunken sind. Dies ist eher einem geringeren Angebot in diesem Größensegment geschuldet als einem mangelnden Käuferinteresse. Zusammen mit den langfristig niedrigen Zinsen ist der anhaltende Kapitaldruck nach wie vor die Triebfeder für Immobilien-Investments. Hinzu kommt, dass zahlreiche institutionelle Investoren ihre jeweiligen Immobilienquoten erhöht haben und hieraus zusätzliche Nachfrage generiert wurde. Und vor allem Portfolios waren begehrt. Ca. 37,6 Mrd. Euro wurden in Paketkäufe oder Unternehmensübernahmen investiert und damit sogar 7 % mehr als noch 2019. Risiken werden derzeit eher gemieden - der Fokus richtet sich in Bezug auf die Segmente mehr und mehr auf krisenresistente Assets (Living, Logistik, Core-Offices, Einzelhandelsimmobilien mit Lebensmittelgeschäften). Hinzu kommt ein erhöhtes Interesse an alternativen Nutzungsarten wie Datacentern oder Gesundheitsimmobilien. Diese sind und werden aber Nischen bleiben und sind nicht für alle Investoren eine Option. Mit ca. 25,2 Mrd. Euro (31 %) floss das Gros des investierten Kapitals in die Asset-klasse Living mit dem größten Einzelabschluss des Jahres, die bereits im ersten Quartal vollzogene 90-prozentige Übernahme des Wohnungskonzerns Adler durch Ado.



Knapp hinter Living liegen die Büroimmobilien mit einem Anteil von 30 % (24,5 Mrd. Euro). Steigende Preise kennzeichnen auch nach wie vor Immobilien der stark nachgefragten Asset-klasse Logistik. Hier wurden 2020 mehr als 8,7 Mrd. Euro investiert. Der Anteil dieser Asset-klasse stieg damit auf rund 11 % und übertraf damit das Vorjahresvolumen um 2 Mrd. Euro. In Aggregation entfällt ein Transaktionsvolumen von knapp 40 Mrd. Euro auf die Big 7 (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, München, Köln und Stuttgart). Das entspricht einem Anteil von 49 % am gesamtdeutschen Transaktionsvolumen und einem Minus von 25 % gegenüber dem Vorjahresvolumen. Das relative Minus hat sich damit im letzten Quartal 2020 noch einmal vergrößert, was andererseits bedeutet, dass das Interesse für Produkte und Investitionen außerhalb der etablierten Hochburgen weiter zugenommen hat. Und das zeigt sich auch in den Zahlen: 41,7 Mrd. Euro wurden 2020 nicht in einer der Big 7 investiert, das entspricht einem Plus von 7 % gegenüber dem Vorjahr. Auch in den letzten drei Monaten des Jahres hat sich bei den Renditen wenig verändert; es zeigen sich weiterhin nur vereinzelt Tendenzen zu steigenden Renditen. Dies betrifft vor allem die Sektoren und Bereiche, wo angesichts der Pandemie Mietausfälle drohen und in der Folge Wertkorrekturen zu erwarten sind.

Im Bürobereich liegt die gemittelte Spitzenrendite zum Jahresende bei 2,81 % und damit um 12 Basispunkte niedriger als Ende 2019. In allen Hochburgen außer Berlin gaben die Spitzenwerte in den vergangenen zwölf Monaten nochmals leicht nach und sind damit Spiegelbild der Investorennachfrage nach vollvermieteten Core-Immobilien.²

Vermietungsmarkt für deutsche Büroimmobilien

Die konjunkturellen Rahmenbedingungen stellten sich vor diesem gesamtwirtschaftlichen Hintergrund alles andere als positiv dar. So ist es wenig verwunderlich, dass sich auch auf den deutschen Büromärkten eine deutliche Nachfrageschwäche ausgebreitet hat. Der Rückgang des Büroflächenumsatzes in den Big 7 beläuft sich auf über 33 % und schließt mit einem Gesamtvolumen von 2,67 Mio. qm. Umzugspläne werden zunächst aufgeschoben oder es wird eine Vertragsverlängerung in den bestehenden Flächen angestrebt. In der Konsequenz fehlen vor allem die großflächigen Vermietungen ab 10.000 qm. Hier zeigen sich die Zurückhaltung und Nachfrageschwäche besonders deutlich. 32 Abschlüsse mit insgesamt 656.000 qm in der Aggregation über alle Big 7 konnten 2020 in dieser Größenordnung verzeichnet werden, entsprechend einem Minus von 43 % gegenüber 2019 in Bezug auf die Anzahl der Deals. Umsatzrückgänge sind in allen sieben Immobilienhochburgen zu beobachten.

Die Büro-Leerstandsquote hat zum Jahresende im Schnitt 3,7 % (2019: 3,0 %) erreicht und bewegt sich damit noch immer noch deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt. Im Gegensatz zum Umsatz zeigen sich die Märkte in Bezug auf die Leerstandsentwicklung noch uneinheitlich, in der Aggregation aller Big 7 ist das Volumen freier Flächen im Jahresvergleich um 23 % angestiegen. Die Leerstandsquote variiert von 6,8 % in Düsseldorf bis 2,1 % in Stuttgart. Der Büromarkt ist aber weit von einer Angebotsschwemme entfernt, Leerstandsquoten im zweistelligen Bereich wie etwa 2010 wird es mittelfristig nicht geben. Untermietflächen sind in einer Krise immer ein Thema, so auch dieses Mal, lassen sich doch Einsparungen bei erfolgreicher Vermietung generieren. Aktuell werden in den Big 7 knapp 12 % (ca. 420.000 qm) des gesamten Leerstandes zur Untermiete angeboten. Im Vergleich dazu waren es in Krisenjahren wie 2009 nur 370.000 qm, 2002 aber fast 1,1 Mio. qm.

2020 haben die Bürofertigstellungen deutlich zugelegt, aber insgesamt nicht so stark wie erwartet. Bis Ende des Jahres wurden knapp 1,5 Mio. qm fertiggestellt, entsprechend einem Zuwachs von 29 % im Vergleich zum Vorjahr. Besonders schnell drehten sich die Baukräne 2020 in Berlin, wo knapp 490.000 qm neu auf den Markt kamen und sich das Volumen damit im Vergleich zu 2019 mehr als verdoppelte. Nach wie vor profitieren die neu auf den Markt gekommenen Flächen in allen Städten von den starken Vermietungsjahren. Das lässt sich an den Vorvermietungsquoten ablesen, denn zum Zeitpunkt der Fertigstellung waren in Aggregation aller Big 7 nur noch 232.000 qm unvermietet bzw. 84 % zum Zeitpunkt der Fertigstellung belegt. Bereits im vergangenen Jahr hatten Projektentwickler aber auf die Marktlage reagiert bzw. reagieren müssen: zahlreiche Pläne sind zeitlich nach hinten verschoben worden.

² JLL Investmentmarktüberblick Deutschland Q4 2020, 21. Januar 2021

Die Spitzenmieten aller Big 7 Städte verzeichneten zum Ende des Jahres alle einen Anstieg im Vergleich zum Jahresende 2019. Beim Blick auf die Big 7 zeigen Stuttgart mit einem Plus von 4,1 % und Hamburg mit 6,9 % die stärksten Steigerungen im 12-Monatsvergleich. Und selbst in Berlin, wo sowohl Leerstand als auch Fertigstellungen zugelegt haben, zog die Spitzenmiete um 2,7 % an. Dies zeigt deutlich, dass trotz dieser Rahmenbedingungen und sinkender Nachfrage Mietwachstum möglich ist und es aufgrund des extrem niedrigen Angebots der Vorjahre eine Art Puffer gibt, der zumindest unmittelbare Mietpreisreaktionen auf Leerstandsanstiege abfedert und die Nominalmieten auf Kurs hält. Effektiv, d.h. nach Abzug von gewährten Incentives durch die Eigentümer, kann aber schon eine leichte Bewegung nach unten beobachtet werden. Viele Vermieter zeigten sich bereit, großzügigere Anreize als zuvor in Bezug auf mietfreie Zeiten oder Ausbauzuschüsse zu gewähren.³

München:

Auf dem Münchener Bürovermietungsmarkt wurde im 4. Quartal 2020 mit einem Flächenumsatz von 99.500 m² das erste Mal seit 1997 kein sechsstelliger Umsatz erreicht. Im Gesamtjahr 2020 wurden 569.000 m² vermietet oder von Eigennutzern belegt. Das sind 25 % weniger als im Vorjahr. Damit wird der Abwärtstrend hinsichtlich des Flächenumsatzes im Jahr 2020 aufrechterhalten. Das Jahresendquartal ist das schwächste Quartal seit der Jahrtausendwende. Insgesamt ist das Jahr 2020 das schwächste Jahr seit 2009.⁴

Trotz der Auswirkungen der Covid-19-Pandemie wurden einige großvolumige Transaktionen registriert. In der Größenklasse über 10.000 m² kam es zu sieben Vermietungen mit rund 161.800 m². Der größte Abschluss des Jahres mit 36.300 m² wurde im 2. Quartal erzielt. Der Osten führt weiter die Teilmarktstatistik (108.700 m²) vor der Innenstadt (88.400 m²) an. Erwartungsgemäß führen Industrieunternehmen (114.800 m²) ganz knapp vor Unternehmensbezogenen Dienstleistungen (110.200 m²) die Branchenstatistik an. Die Leerstandsquote stieg im vierten Quartal auf 3,5 % und liegt somit 0,7 Prozentpunkte über dem Niveau des Vorjahres sowie 1,2 Prozentpunkte über dem Niveau des Vorjahres. In sechs der 16 Münchener Teilmärkte liegt die Leerstandsquote noch immer unter 2,0 %. Insgesamt wurden im Münchner Marktgebiet 347.800 m² Büroflächen fertiggestellt, davon waren nur rund 10% unvermietet zum Zeitpunkt der Fertigstellung. Die Spitzenmiete blieb stabil bei 41,00 Euro/m²/Monat. Auch bis Jahresende 2021 wird dieser Wert stabil erwartet. Die Durchschnittsmiete des Gesamtmarktes ist im Vergleich zum Vorjahr um 1,16 Euro/m²/Monat auf 21,38 € gestiegen.⁵

³ JLL Büromarktüberblick Deutschland Q4 2020, 21. Januar 2021

⁴ Cushman & Wakefield: Büromarkt München: Abwärtstrend des Flächenumsatzes hält an, erschienen am 11.01.2021.

⁵ JLL: Office Market Profile, 4. Quartal 2020, erschienen in 1/2021.

3.2 Geschäftsverlauf und Lage

Der Geschäftsverlauf - insbesondere das positive realisierte Ergebnis des Geschäftsjahres in Höhe von 3.707 Tsd. EUR (Vorjahr: 3.097 Tsd. EUR) - entspricht den Erwartungen für das Geschäftsjahr 2020. Der Verkehrswert der Beteiligungen beträgt zum Abschlussstichtag 149.614.407,08 EUR (Vorjahr: 127.407.592,95 EUR).

Der Nettoinventarwert des Fondsvermögens beträgt zum Abschlussstichtag 151.501.423,62 EUR (Vorjahr: 129.471.492,48 EUR). Damit beträgt der Nettoinventarwert je Anteil von 1.000,00 EUR bei 81.090 umlaufenden Anteilen 1.868,31 EUR (Vorjahr: 1.596,64 EUR).

	EUR
Wert des Investmentvermögens am 31.12.2019	129.471.492,48
Wert des Investmentvermögens am 31.12.2020	151.501.423,62
Veränderung	22.029.931,14

Es ergeben sich hauptsächlich positive Effekte aus der Neubewertung der Beteiligungen an den Objektgesellschaften. Hier spiegeln sich bei der Bewertung der Objekte insbesondere die positiven Markteffekte im Hinblick auf gewerbliche Immobilien sowie die Angebotsknappheit im Münchner Gewerbeimmobilienmarkt wider. Der Wertanstieg beim Objekt der Hackerbrücke KG resultiert insbesondere aus einer Verbesserung der lagespezifischen Faktoren der Immobilie. Die Aufwertung ergibt sich aus der Entwicklung des nahegelegenen Stadtquartiers Arnulfpark und weiteren im nahen Umfeld vorgesehenen Projektentwicklungen.

Frühere Wertentwicklungen stellen keinen Indikator für zukünftige Wertentwicklungen dar.

3.3 Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

3.3.1 Ertragslage

Das positive Ergebnis des Geschäftsjahres in Höhe von 26.084 Tsd. EUR (Vorjahr: positives Ergebnis von 15.678 Tsd. EUR) setzt sich aus dem positiven realisierten Ergebnis in Höhe von 3.707 Tsd. EUR (Vorjahr: 3.097 Tsd. EUR) sowie dem positiven nicht realisierten Ergebnis in Höhe von 22.377 Tsd. EUR (Vorjahr: 12.581 Tsd. EUR) zusammen.

Das positive realisierte Ergebnis des Geschäftsjahres 2020 von 3.707 Tsd. EUR (Vorjahr: 3.097 Tsd. EUR) setzt sich zusammen aus den unter Zinsen und ähnlichen Erträgen ausgewiesenen Erträgen aus den Beteiligungen 4.038 Tsd. EUR (Vorjahr: 3.401 Tsd. EUR), denen die Verwahrstellenvergütung (113 Tsd. EUR; Vorjahr: 103 Tsd. EUR), sonstige Aufwendungen (166 Tsd. EUR; Vorjahr: 159 Tsd. EUR), Prüfungs- und Veröffentlichungskosten (27 Tsd. EUR; Vorjahr: 27 Tsd. EUR) sowie die Verwaltungsvergütung (25 Tsd. EUR; Vorjahr: 15 Tsd. EUR) gegenüberstehen. Die sonstigen Aufwendungen beinhalten insbesondere die Treuhandvergütung (145 Tsd. EUR; Vorjahr: 137 Tsd. EUR) sowie die Komplementärvergütung (14 Tsd. EUR; Vorjahr: 13 Tsd. EUR).

Das nicht realisierte Ergebnis in Höhe von 22.377 Tsd. EUR (Vorjahr: 12.581 Tsd. EUR) resultiert aus der Neubewertung der Beteiligungen zum Abschlussstichtag und besteht aus nicht realisierten Erträgen aus der Neubewertung der Objekt Riem KG von 911 Tsd. EUR, der Objekt Hackerbrücke KG von 20.604 Tsd. EUR sowie der Objekt Hufeland KG von 862 Tsd. EUR.

3.3.2 Finanzlage

Kapitalstruktur

Zum Abschlussstichtag beträgt die Eigenkapitalquote 99,84 % (Vorjahr: 99,87 %) bezogen auf die Bilanzsumme. Die Fremdkapitalquote beträgt zum Abschlussstichtag 0,16 % (Vorjahr: 0,13 %).

Zum Abschlussstichtag bestehen Kapitaleinlagen in Höhe von 81.090 Tsd. EUR (Vorjahr: 81.090 Tsd. EUR). Diese setzen sich aus den Einlagen der beiden Gründungsgesellschafter Wealthcap Real Estate Management GmbH, München, als Kommanditistin (9.300,00 EUR) und Wealthcap Immobilienfonds Deutschland 38 Komplementär GmbH, München, als Komplementärin (600,00 EUR) sowie einer Einlage der geschäftsführenden Kommanditistin WCK (100,00 EUR) und den Einlagen der Treuhandkommanditisten von 81.080 Tsd. EUR zusammen. Daneben bestehen Rücklagen der Treuhandkommanditisten von 4.054 Tsd. EUR.

Die Finanzierung der im Februar 2015 getätigten Investitionen des AIF in Form von Kapitalerhöhungen bei den Objektgesellschaften erfolgte vollständig mittels Eigenkapital in Höhe von 81.090 Tsd. EUR (ohne Agio).

Zum 31. Dezember 2020 stellen sich die Kapitalstruktur sowie die bestehenden Fremdfinanzierungen in den Objektgesellschaften auf Basis der für die Objektgesellschaften einschlägigen Rechnungslegungsvorschriften (HGB) wie folgt dar:

	Objekt Riem KG	
	Tsd. EUR	%
Fremdkapital	23.090	43,75
davon Darlehen:		
- UniCredit Bank AG	22.487	42,60
- DG Hyp		
Eigenkapital	29.691	56,25
	52.781	100,00



	Objekt Hufelandstr. KG		Objekt Hackerbrücke KG	
	Tsd. EUR	%	Tsd. EUR	%
Fremdkapital	8.903	43,11	27.592	45,27
davon Darlehen:				
- UniCredit Bank AG	0	0,00	24.110	39,56
- DG Hyp	8.048	38,97		
Eigenkapital	11.748	56,89	33.358	54,73
	20.651	100,00	60.950	100,00

Investitionen

Im Berichtsjahr wurden keine neuen Investitionen getätigt.

Liquidität

Die Liquiditätslage des AIF war im Geschäftsjahr 2020 stets geordnet. Der AIF sowie die Objektgesellschaften sind sämtlichen Zahlungsverpflichtungen fristgerecht nachgekommen.

Zum Abschlussstichtag hält der AIF freie Liquidität in Höhe von 87 Tsd. EUR.

3.3.3 Vermögenslage

Die Summe der Aktiva beträgt zum Abschlussstichtag 151.747 Tsd. EUR (Vorjahr: 129.639 Tsd. EUR). Wesentlicher Posten der Aktiva sind die Beteiligungen mit 98,59 % der Bilanzsumme (Vorjahr: 98,27 %).

Die Passiva beinhalten neben dem Eigenkapital in Höhe von 99,84 % (Vorjahr: 99,87 %) insbesondere Sonstige Verbindlichkeiten (0,06 %, Vorjahr: 0,04 %) und Rückstellungen (0,09 %, Vorjahr: 0,09 %)

Auf Ebene der Objektgesellschaften stellt sich die Vermögenslage auf Basis der für die Objektgesellschaften einschlägigen Rechnungslegungsvorschriften (HGB) wie folgt dar:

	Objekt Riem KG	
	Tsd. EUR	%
Aktiva		
Sachanlagen	47.927	90,80
Forderungen und sonst. Vermögensgegenstände	2.623	4,97
Guthaben bei Kreditinstituten	2.194	4,16
Nicht durch Vermögenseinlagen gedeckte Verlustanteile und Entnahmen der Kommanditisten	37	0,07
	52.781	100,00
Passiva		
Eigenkapital	29.691	56,25
Fremdkapital	23.090	43,75
	52.781	100,00

	Objekt Hufelandstr. KG		Objekt Hackerbrücke KG	
	Tsd. EUR	%	Tsd. EUR	%
Aktiva				
Sachanlagen	18.397	89,09	53.438	87,68
Forderungen und sonst. Vermögensgegenstände	766	3,71	4.871	7,99
Guthaben bei Kreditinstituten	1.488	7,21	2.641	4,33
Nicht durch Vermögenseinlagen gedeckte Verlustanteile und Entnahmen der Kommanditisten	0	0,00	0	0,00
	20.651	100,00	60.950	100,00
Passiva				
Eigenkapital	11.748	56,89	33.358	54,73
Fremdkapital	8.903	43,11	27.592	45,27
	20.651	100,00	60.950	100,00

Die Vermögenslage auf Ebene der Objektgesellschaften wird demnach wesentlich durch die unter den Sachanlagen ausgewiesenen Immobilien bestimmt. Darüber hinaus bestehen auf der Aktivseite liquide Mittel. Die bei der Objekt Riem KG bestehenden, nicht durch Vermögenseinlagen gedeckten Verlustanteile und Entnahmen der Kommanditisten sind konzeptionsbedingt durch Anlaufkosten verursacht. Die Passivseite wird jeweils insbesondere durch die langfristigen Darlehen geprägt.

3.4 Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Der bisherige Geschäftsverlauf der Gesellschaft entspricht den Erwartungen. Der wesentliche finanzielle Leistungsindikator der Gesellschaft sind die auf der Planungsrechnung basierenden Ausschüttungsquoten. Weitere relevante Steuerungsgrößen der Objektgesellschaften sind der Loan-to-value, das Debt-service-coverage-ratio sowie der Liquiditätsgrad erster und zweiter Grad.

Eine Steuerung der Gesellschaft über andere finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren erfolgt nicht.

3.5 Gesamtaussage

Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage ist geordnet.

4 Risiko- und Liquiditätsmanagement

4.1 Risikobericht

4.1.1 Vorbemerkung

Der AIF ist in das Risikomanagement der WCK eingebunden, die die zentrale Steuerung gemäß KAGB übernimmt.

Der Risikomanagementprozess der WCK dient dem Schutz der Interessen der Anleger und erstreckt sich von der Anbindung bis zur Desinvestition von Vermögensgegenständen über den gesamten Produktlebenszyklus eines AIF. Im Fokus stehen dabei die wesentlichen Risiken, die in einem engmaschigen Verfahren identifiziert, laufend bewertet, gesteuert und kontrolliert werden.

Mit einem ausführlichen Regel- und Ad-hoc-Berichtswesen wird sichergestellt, dass die Entscheidungsträger und Risikokontrollgremien jederzeit über die aktuelle Risikosituation informiert sind.

Der Risikomanagementprozess sieht vor, dass das Risikomanagement bereits zu einem frühen Zeitpunkt während der Anbindungsphase und ggf. vor Konzeptionierung eines AIF eingebunden wird. Die Risiken von abweichenden Prognoseverläufen werden hier bereits durch Sensitivitätsanalysen geprüft; dabei werden Veränderungen der wesentlichen wirtschaftlichen Parameter vorgenommen und deren Auswirkungen auf die Zahlungsströme überprüft.

Für den AIF wurden durch das Risikomanagement auf Basis des Risikoprofils Limits und Warnlevel-Werte für verschiedene Kennziffern festgelegt. Als relevante Kennziffern wurden dabei der Loan-to-value und das Debt-service-coverage-ratio auf Ebene der Objektgesellschaften sowie die Liquiditätsgrade erster und zweiter Grad und der Kapitalerhalt auf Ebene des AIF festgelegt.



Drohende und tatsächliche Limitverletzungen der definierten Risikolimits lösen einen Eskalationsprozess bzw. Maßnahmen zur Risikominderung aus. Ein übergeordnetes, mit Produktverantwortlichen, Risikomanagern und Geschäftsführern besetztes Risiko-Komitee wird regelmäßig über die Risikosituation informiert und entscheidet ggf. über die Einsetzung einer bereichsübergreifenden Task-Force zur Erarbeitung und Durchführung von risikominimierenden Maßnahmen.

Zusätzlich werden in der Bestandsphase eines AIF über ein zentrales Risikoinformations-Tool laufend risikorelevante Daten gesammelt und ausgewertet. Die Einmeldung erfolgt in der Regel über die risikoverantwortlichen Fondsmanager. Einmal jährlich erfolgt eine Risikoinventur. Die Ergebnisse werden im Rahmen eines Strategiejahresgesprächs offengelegt und, falls erforderlich, entsprechende Maßnahmen abgeleitet.

Eine eigene Risikotragfähigkeitsrechnung für den AIF erfolgt nicht, da die Gesellschaft ausschließlich über ihre Objektgesellschaften Immobilien besitzt, und keine Änderung der Risikostrategie vorgesehen ist. Die Steuerung der Risikodeckungsmasse erfolgt über die Liquiditätsplanung.

Die für den AIF wesentlichen Ergebnisse der Risikoanalyse werden von der WCK direkt an die gesetzlichen Vertreter der Wealthcap Immo 38 KG berichtet.

4.1.2 Adressenausfall- und Liquiditätsrisiken

Adressenausfallrisiken bestehen grundsätzlich mittelbar auf Ebene der Objektgesellschaften und wirtschaftlich auf Ebene des AIF in Form eines Ausfalls der Hauptmieter. Durch die wirtschaftlichen Folgen des Pandemiegeschehens (siehe Wirtschaftsbericht) dürfte sich das allgemeine Adressenausfallrisiko erhöht haben. Einzelne Mieter, die vom Lockdown besonders betroffen sind, haben temporäre Liquiditätsengpässe. Dies spiegelt sich in vereinzelt Anfragen zu Stundungen und/oder Minderungen der Mieten wider. Ein Ausfall von Mietern mit bedeutendem Einfluss auf den Geschäftserfolg wird derzeit jedoch als gering angesehen. Zum einen erfolgte die Beurteilung der Bonität von wesentlichen Mietern durch eigene Prüfungen sowie über Auskünfte von Creditreform. Zum anderen besteht durch verschiedene Mieter über verschiedene Branchen hinweg eine ausreichende Risikostreuung. Weiterhin wurde das Mietausfallwagnis in der Objekt- und Fondsstrategie sowie in den Liquiditätsplanungen der Objektgesellschaften angemessen berücksichtigt.

Liquiditätsrisiken entstehen aufgrund der abgeschlossenen Verträge grundsätzlich nur bei einem Ausfall eines wesentlichen Mieters und soweit keine Anschlussmietverträge abgeschlossen bzw. die Immobilie nicht veräußert werden kann. Die hieraus entstehenden Liquiditätsrisiken können die Zahlungsunfähigkeit und Insolvenz der jeweiligen Objektgesellschaften nach sich ziehen. Der Ausfall einer oder mehrerer Objektgesellschaften kann auch zur Zahlungsunfähigkeit und Insolvenz des AIF führen, welche den teilweisen oder vollständigen Verlust der von den Anlegern geleisteten Einlagen zur Folge haben kann.

Umstände und Risiken, welche zu einer Zahlungsunfähigkeit der Objektgesellschaften und/ oder des AIF führen können, werden frühzeitig durch das von der Verwaltungsgesellschaft implementierte Liquiditätsmanagement identifiziert und den Risiken entgegengewirkt. Neben temporären Leerständen sowie ggf. erforderlichen liquiditätswirksamen Maßnahmen an den Objekten wurden auch aktuelle Mietsstundungen angemessen in den Liquiditätsplanungsrechnungen der Objektgesellschaften einkalkuliert.

Für das Fondsvermögen wird mindestens einmal jährlich eine Bewertung durchgeführt. Neben dem regelmäßigen Monitoring der Bonität der Mieter erfolgt auch regelmäßig die Überprüfung der Verwertbarkeit der über die Objektgesellschaften bzw. mittelbar gehaltenen Objekte.

Zudem erfolgt ein laufender Abgleich der Planungsrechnung mit den Ist-Werten.

Einige Mieter im Objekt Hackerbrücke zahlen seit April 2020 nicht mehr die vollständigen Mieten. Der Mietzahlungsanspruch der Gesellschaft besteht weiterhin, auch im Falle einer Stundung. Mit einer Vielzahl von Mietern konnte im ersten Lockdown eine Einigung zur Schließung gefunden werden, beispielsweise durch eine vorzeitige Verlängerung der Mietverträge. Im 4. Quartal 2020 wurden erneut weitreichende behördliche Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie beschlossen und umgesetzt. Der zweite Lockdown wird für einige Mieter des Objektes Hackerbrücke weitere negative Auswirkungen haben. Durch diesen zweiten Lockdown können die im letzten Jahr erfolgten Einigungen nun teilweise nicht mehr umgesetzt werden. Daraus resultierend muss das Objekt Hackerbrücke im Jahr 2021 von reduzierten Mieteinkünften ausgehen. Hieraus resultieren keine bestandsgefährdenden Risiken für die Objektgesellschaft, da sie aufgrund der restlichen Mietzahlungen und der vorhandenen Liquidität über ausreichende Mittel verfügt, um ihren kurzfristigen Verpflichtungen vollständig nachzukommen.

Bis zum Zeitpunkt der Aufstellung dieses Lageberichts sind keine bestandsgefährdenden Risiken für den AIF erkennbar.

4.1.3 Marktpreisrisiken

Als Marktpreisrisiken kommen für die Wealthcap Immo 38 KG im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit grundsätzliche Zinsänderungsrisiken bezüglich der Refinanzierung sowie Immobilienmarktrisiken mittelbar auf Ebene der Objektgesellschaften in Betracht.

Die Steuerung der Zinsänderungsrisiken auf Ebene der Objektgesellschaften erfolgte dabei bereits bei der Konzeption der jeweiligen Gesellschaften durch eine entsprechende Gestaltung der Finanzierungsstruktur. Die langfristigen Finanzierungen der von den Objektgesellschaften gehaltenen Immobilien erfolgt planmäßig neben dem vom AIF eingezahlten Eigenkapital durch langfristige Darlehensverträge mit festen Laufzeiten über die gesamte bzw. überwiegende Fondslaufzeit sowie fest vereinbarten Zinssätzen. Zinsänderungsrisiken sind damit weitgehend minimiert.

Währungsrisiken bestehen nicht.

Immobilienmarktrisiken bestehen grundsätzlich mittelbar auf Ebene der Objektgesellschaften. Immobilienmarktrisiken werden derzeit erst bei Ausfall eines wesentlichen Mieters schlagend, da in diesem Fall eine alternative Verwertung der Immobilie in Frage kommen würde. Dieses Risiko wurde daher primär über die Adressenausfallrisiken betrachtet. Zusätzlich ist der AIF voll investiert und derzeit sind keine Verkäufe geplant bzw. erforderlich. Darüber hinaus zeigt die aktuelle Entwicklung, dass München weiterhin ein gefragter Investitionsstandort ist.

Es besteht ein Restwertisiko am Ende der geplanten Fondslaufzeit. Über konservative Kalkulationsannahmen u.a. angemessene Instandhaltungsrücklagen und den Verkaufsfaktor wurde dieses Risiko ausreichend berücksichtigt. Aktuell gibt es keine Hinweise auf eine wesentliche Risikoerhöhung.

4.1.4 Operationelle Risiken



Operationelle Risiken werden grundsätzlich nicht gesehen, da sämtliche Aufgaben im Rahmen des Bestellungsvertrags mit der WCK als externe Verwaltungsgesellschaft auf diese ausgelagert sind. Auch das Risikomanagement für die operationellen Risiken ist damit auf die WCK ausgelagert. Sollte die WCK ihren Leistungen operationell nicht nachkommen können, besteht grundsätzlich die Möglichkeit, eine andere Kapitalverwaltungsgesellschaft mit diesen Leistungen zu beauftragen. Bei den Objektgesellschaften sind sämtliche Aufgaben auf die WCK ausgelagert, so dass auch auf dieser Ebene grundsätzlich keine operationellen Risiken gesehen werden. Operationelle Risiken sind für die WCK im Wesentlichen identifizierte Risiken aus Personal, IT sowie Prozessen.

Im Geschäftsjahr 2020 sind keine relevanten wesentlichen operationellen Risiken aufgetreten. Auch liegen derzeit keine Hinweise darauf vor, dass ein relevantes operationelles Risiko schlagend werden könnte.

4.1.5 Zusammengefasste Darstellung der Risikolage

Aufgrund des Coronavirus wurden weltweit Wachstumsprognosen gesenkt. Die Wealthcap-Gruppe ist in das Krisenmanagement der HVB eingebunden und hält deren Vorgaben, die im Einklang mit den Empfehlungen der Weltgesundheitsorganisation stehen, ein. Es wurde ein Business Continuity Plan entwickelt, welcher laufend an aktuelle Entwicklungen angepasst wird. Derzeit sind Auswirkungen auf den Geschäftsverlauf erkennbar, jedoch noch keine akuten Risiken für die Gesellschaft. Mögliche weitere Auswirkungen des Coronavirus werden fortlaufend durch den Fondsverwalter WCK analysiert und Maßnahmen zur Risikoverminderung diskutiert. Es ist aber nicht auszuschließen, dass eine weitere Verbreitung des Virus den zukünftigen Geschäftsverlauf der Gesellschaft erheblich beeinflussen könnte.

Dadurch ergeben sich für die zukünftige Entwicklung der Gesellschaft derzeit nicht konkret abschätzbare Risiken.

Bis zum Zeitpunkt der Aufstellung dieses Lageberichts sind keine bestandsgefährdenden Risiken für den AIF erkennbar.

4.2 Liquiditätsmanagement

Die WCK hat schriftliche Grundsätze und Verfahren festgelegt, die es ihr ermöglichen, die Liquiditätsrisiken zu überwachen.

Gegenstand des Liquiditätsmanagements sind die Planung, Analyse, Anlage und Steuerung der Liquidität des AIF zur Einhaltung der Liquiditätsgrenzen, die die WCK in Bezug auf die Liquiditätsrisiken des AIF festgesetzt hat, sowie die Koordination des kurz-, mittel- und langfristigen Kapitalbedarfs des AIF. Das Liquiditätsmanagement hat neben der Renditeoptimierung das Ziel, die kurz-, mittel- und auch langfristige Zahlungsfähigkeit des AIF zu sichern. Das Liquiditätsmanagement für den AIF umfasst dabei auch die Durchschau auf die Liquiditätssituation der Objektgesellschaften.

Im Rahmen des Liquiditätsmanagements erfolgt ein kontinuierlicher Abgleich der vorhandenen Liquidität mit den Zahlungsverpflichtungen des AIF. Hierbei werden insbesondere die von dem AIF zu tragenden Kosten und Gebühren, weitere feststehende Zahlungen (etwa Zinszahlungen und Tilgungsleistungen) sowie die Ausschüttungsplanung des AIF berücksichtigt.

Die WCK verwendet ein EDV-gestütztes Liquiditätsmanagementsystem. Der Abgleich der aktuellen Liquiditätssituation des AIF mit den Liquiditätsgrenzen, deren Einhaltung z.B. für die weitere Entwicklung des AIF unter verschiedenen Annahmen erforderlich ist, erfolgt auf Basis von Liquiditätskennziffern, wie Liquiditätsgrad erster und zweiter Grad. Regelmäßig werden Stresstests durchgeführt, um die Liquiditätsrisiken des AIF unter unterschiedlichen Annahmen zu simulieren und daraus ggf. Ableitungen für die Verwaltung des AIF vornehmen zu können.

5 Vergütungen

Angaben gemäß § 101 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 und 2 KAGB

Als Kapitalverwaltungsgesellschaft wurde mit Wirkung seit 28. Februar 2014 die WCK beauftragt. Die WCK hat im Geschäftsjahr 2020 folgende Vergütungen an ihre Führungskräfte und Mitarbeiter geleistet:

Anhang gem. § 7 Nr. 9 KARBV

Gesamtsumme der von der KVG im Kalenderjahr 2020 gezahlten Mitarbeitervergütung	Gesamtsumme entspr. JA 2020 der KVG (Löhne + Gehälter) 22.420.688 EUR(ohne Soziale Abgaben)
davon: feste Vergütung	19.025.653 EUR
davon: variable Vergütung	3.395.035 EUR
Zahl der Mitarbeiter der KVG zum 31.12.2020	242 HC / 222,01 FTE
Höhe des vom AIF gezahlten Carried Interest	0,00 EUR
Gesamtsumme der von der KVG im Kalenderjahr 2020 an Führungskräfte und Mitarbeiter gezahlten Vergütung, deren Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil des AIF ausgewirkt hat	7.146.127 EUR
davon: Führungskräfte	3.483.515 EUR
davon: andere Mitarbeiter	3.662.612 EUR

Bei den in der obigen Tabelle dargestellten Beträgen handelt es sich um die im Geschäftsjahr 2020 tatsächlich gezahlten Mitarbeitervergütungen.



Die Verwaltungsgesellschaft hat für Mitarbeiter, die gemäß § 37 Abs. 1 Satz 1 KAGB als Risikoträger bzw. für Mitarbeiter mit Kontrollfunktionen eine Vergütungspolitik festgelegt, die einem soliden und wirksamen Risikomanagement entspricht, um den potenziell schädlichen Auswirkungen schlecht gestalteter Vergütungsstrukturen auf ein solides Risikomanagement und auf die Risikobereitschaft von Einzelpersonen entgegenzuwirken. Die Vergütungspolitik der Verwaltungsgesellschaft steht in Einklang mit der Geschäftsstrategie, den Zielen, Werten und Interessen der Verwaltungsgesellschaft und der von ihr verwalteten Investmentgesellschaften sowie der Anleger dieser Investmentgesellschaften.

Grundsätzlich sind alle Mitarbeiter und Führungskräfte der Verwaltungsgesellschaft, deren berufliche Tätigkeit sich wesentlich auf die Risikoprofile der Verwaltungsgesellschaft oder auf die Risikoprofile der von ihr verwalteten Investmentgesellschaften auswirkt, von den Regelungen zum Vergütungssystem betroffen. Dies umfasst die Geschäftsführer und Führungskräfte, Risikoträger, Mitarbeiter mit Kontrollfunktionen sowie alle Mitarbeiter, die eine Gesamtvergütung erhalten, aufgrund derer sie sich in derselben Einkommensstufe befinden wie die Führungskräfte und Risikoträger.

Für diese Mitarbeiter gelten insbesondere folgende Vergütungsrichtlinien:

- Die Vergütung der Mitarbeiter der Verwaltungsgesellschaft setzt sich aus einem Fixgehalt sowie einem variablen Bestandteil zusammen.
- Die variable Vergütung ist derart ausgestaltet, dass sie teilweise bis vollständig reduziert werden kann. Zum Zwecke der Einschränkung einer übermäßigen Risikoübernahme erfolgt die Berechnung der variablen Vergütung risikogewichtet und erfolgsabhängig. Für die Berücksichtigung von Risiken und Ergebnissen in der variablen Vergütung werden sowohl quantitative als auch qualitative Indikatoren im Einklang mit Geschäfts- und Risikostrategie der Verwaltungsgesellschaft sowie der jeweiligen Investmentgesellschaft verwendet. Die Festlegung der variablen Vergütung erfolgt auf der Basis von zu Beginn des Geschäftsjahres dokumentierten Zielvereinbarungen. Diese bestehen zum einen aus von der Geschäftsführung festgelegten allgemeingültigen Unternehmenszielen und zum anderen aus von den Führungskräften festgelegten individuellen Zielen für alle Mitarbeiter. Die Zielvereinbarungen berücksichtigen die individuellen Anforderungen an den jeweiligen Unternehmensbereich und dienen der Bewertung von Leistung und Erfolg der einzelnen Mitarbeiter. Diese Bewertung erfolgt im Rahmen eines jährlichen Mitarbeitergesprächs.
- Im Allgemeinen werden bei der Verwaltungsgesellschaft Anreize für die Geschäftsführer und Mitarbeiter zum Eingehen unverhältnismäßig hoher Risikopositionen vermieden, da die Geschäftsführung sichergestellt hat, dass alle Geschäfte insbesondere einer vorherigen Genehmigung durch die Geschäftsführer unterliegen. Die Geschäftsführung hat hierbei die Vorgaben der Geschäftsordnung zu beachten, d.h. insbesondere sind alle dort festgelegten Geschäfte mit Risikobezug dem Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft zur Genehmigung vorzulegen. Dadurch ist grundsätzlich sichergestellt, dass die Geschäftsführung am Aufsichtsorgan vorbei keine Risikopositionen eingehen kann, die unverhältnismäßige Folgen für die Höhe der Vergütung haben können.

Entscheidungen über die Höhe von Vergütungen werden von der Geschäftsführung der Verwaltungsgesellschaft getroffen. Sollte die Geschäftsführung selbst betroffen sein, werden diese Entscheidungen durch den Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft getroffen.

Die Verwaltungsgesellschaft hatte im Dezember 2016 einen Vergütungsausschuss eingerichtet.

Der Vergütungsausschuss besteht aus dem Aufsichtsratsvorsitzenden sowie einem weiteren Mitglied des Aufsichtsrats der KVG. Der Aufsichtsrat bedient sich der internen Beratung durch die Leitung der KVG und der Leitung Human Resources (HR) der KVG. Die Leitung HR der KVG nimmt i.d.R. als Gast an den Sitzungen des Vergütungsausschusses teil. Die Teilnehmer des Vergütungsausschusses treffen sich zweimal jährlich. Sitzungen und Beschlüsse können auch im Umlaufverfahren durchgeführt werden. Der Vergütungsausschuss überwacht die Ausgestaltung der Anreiz- und Vergütungssysteme gemäß den gesetzlichen Vorgaben der ESMA Leitlinien und berichtet an den Aufsichtsrat über notwendige Anpassungen sowie ob es mit den nationalen und internationalen Vorschriften, Grundsätzen und Standards vereinbar ist.

Einzelheiten zur Vergütungspolitik werden von der Gesellschaft jährlich in Form eines Vergütungsberichtes auf der Internetseite bzw. auf Anfrage als Papierversion zur Verfügung gestellt.

6 Wesentliche Änderungen im Geschäftsjahr

Angaben gemäß § 101 Abs. 3 Nr. 3 KAGB

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2020 erfolgten keine wesentlichen Änderungen hinsichtlich der im Verkaufsprospekt aufgeführten Informationen.

Angaben gemäß Artikel 105 Abs. 1c Level-II-Verordnung

Es ergeben sich keine wesentlichen Änderungen hinsichtlich der Angaben gemäß § 158 Satz 1 i.V.m. § 135 Abs. 7 Satz 2 KAGB i.V.m. Artikel 105 Abs. 1c Level-II-Verordnung. Der maximale Umfang der Hebelfinanzierung (Leverage) wurde nicht geändert.

München, den 27. April 2021

Die persönlich haftende Gesellschafterin
Wealthcap Immobilienfonds Deutschland 38 Komplementär GmbH
gez. Dr. Kordula Oppermann
gez. Johannes Seidl

Grünwald, den 27. April 2021

Die geschäftsführende Kommanditistin
Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH
gez. Dr. Rainer Krütten
gez. Achim von der Lahr
gez. Sven-Markus Schmitt

Bilanz zum 31. Dezember 2020

	31.12.2020		Anteil am Fondsvermögen	Vorjahr
	EUR	EUR	in %	EUR
A. Aktiva				
1. Beteiligungen		149.614.407,08	98,75	127.407.592,95
2. Barmittel				
a) Täglich verfügbare Bankguthaben		87.073,37	0,06	147.858,67
3. Forderungen				
a) Forderungen an Beteiligungsgesellschaften		2.045.484,94	1,35	2.083.469,71
		151.746.965,39		129.638.921,33
B. Passiva				
1. Rückstellungen		130.000,00	0,09	121.000,00
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen				
a) aus anderen Lieferungen und Leistungen		24.669,55	0,01	0,00



3. Sonstige Verbindlichkeiten				
a) Andere		90.872,22	0,06	46.428,85
4. Eigenkapital				
a) Komplementärin				
aa) Kapitalanteile bzw. gezeichnetes Kapital	450,00		0,00	480,00
ab) Nicht realisierte Gewinne/Verluste aus der Neubewertung	582,33		0,00	416,75
ac) Gewinnvortrag/Verlustvortrag	11,49		0,00	-11,43
ad) Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	27,43	-	0,00	22,92
		1.071,25	0,00	908,24
b) Kommanditisten				
ba) Kapitalanteile bzw. gezeichnetes Kapital	63.483.172,61		41,90	67.537.642,61
bb) Kapitalrücklagen	4.054.000,00		2,68	4.054.000,00
bc) Nicht realisierte Gewinne/Verluste aus der Neubewertung	78.700.990,66		51,95	56.324.118,67
bd) Gewinnvortrag/Verlustvortrag	1.554.822,96		1,02	-1.542.419,88
be) Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	3.707.366,14		2,45	3.097.242,84
		151.500.352,37	100,00	129.470.584,24
		151.501.423,62	100,00	129.471.492,48
		151.746.965,39		129.638.921,33

Anhang für das Geschäftsjahr 2020

1. Allgemeine Angaben

Die Wealthcap Immobilien Deutschland 38 GmbH & Co. geschlossene Investment KG, München („Gesellschaft“ oder „AIF“), ist eine geschlossene Investmentkommanditgesellschaft im Sinne des § 149 des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) und gilt als kleine Kapital- und Personengesellschaft im Sinne des § 267 HGB. Der Jahresabschluss der Gesellschaft zum 31. Dezember 2020 wurde nach den Vorschriften des § 158 i.V.m. § 135 KAGB sowie den Bestimmungen der Kapitalanlagerechnungslegungs- und Bewertungsverordnung (KARBV) aufgestellt. Somit sind für den Jahresabschluss die Bestimmungen des Ersten Unterabschnitts des Zweiten Abschnitts des Dritten Buches des HGB und für den Lagebericht § 289 HGB anzuwenden, soweit sich aus den Vorschriften des KAGB nichts Anderes ergibt. Größenabhängige Erleichterungen wurden teilweise in Anspruch genommen.

Die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung sind entsprechend § 135 KAGB i.V.m. den §§ 21 und 22 der KARBV gegliedert.

Die Gesellschaft ist im Handelsregister Abteilung A des Amtsgerichts München unter der Nummer HRA 100435 eingetragen.

2. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Beteiligungen sind gemäß § 28 KARBV i.V.m. § 168 Abs. 3 KAGB zum Verkehrswert bewertet. Dieser entspricht dem Net Asset Value (NAV) und ist als Summe der Beträge zu verstehen, zu denen die von der Beteiligungsgesellschaft gehaltenen Vermögensgegenstände bzw. die Verbindlichkeiten in einem Geschäft zwischen sachverständigen, unabhängigen und vertragswilligen Geschäftspartnern ausgetauscht werden können. Der Bewertung wurden die Vermögensaufstellungen der Beteiligungsgesellschaften i.S. des § 271 Abs. 3 KAGB zum Stichtag 31. Dezember 2020 zugrunde gelegt.

Zur Ermittlung des NAV der jeweiligen Beteiligung wurde für die Bewertung des Sachanlagevermögens in der Objektgesellschaft die Discounted Cash Flow Methode (DCF-Verfahren) angewandt, d.h. die erwarteten Zahlungsströme aus den Objekten wurden auf den Barwert zum Abschlussstichtag abgezinst. Der Bewertung liegt ein Detailprognosezeitraum vom 1. Januar 2021 bis 31. Dezember 2030 zugrunde. Gemäß der Bewertungsrichtlinie der Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, München (WCK), werden die Zahlungsströme mit einem risikoadäquaten Diskontierungszinssatz bewertet.

Die übrigen Aktiva sind zum Nennwert angesetzt und bewertet.

Die Rückstellungen berücksichtigen alle zum Zeitpunkt der Bilanzaufstellung erkennbaren Risiken und ungewissen Verbindlichkeiten, die das abgelaufene Geschäftsjahr betreffen. Sie sind in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrags angesetzt und bewertet.

Verbindlichkeiten sind mit ihren jeweiligen Rückzahlungsbeträgen gemäß § 29 Abs. 3 KARBV angesetzt und bewertet.

Erträge und Aufwendungen werden periodengerecht abgegrenzt.

3. Angaben zur Bilanz

3.1 Aktiva

Die Gesellschaft ist zum Abschlussstichtag an den drei Objektgesellschaften Wealthcap Objekt Riem GmbH & Co. KG, München (Objekt Riem KG), der Wealthcap Objekt Hufelandstraße GmbH & Co. KG, München (Objekt Hufelandstraße KG), und der Wealthcap Objekt Hackerbrücke GmbH & Co. KG (Objekt Hackerbrücke KG) jeweils in Höhe von rd. 94,8 % beteiligt. Die ergänzenden Angaben für die Immobilieninvestitionen der Objektgesellschaften nach § 25 Abs. 5 KARBV werden in der Anlage 1 zum Anhang aufgeführt.

Übersicht über die Beteiligungen zum 31. Dezember 2020 gemäß den §§ 158 Satz 2 i.V.m. 148 Abs. 2 KAGB:

Firma, Rechtsform und Sitz	Objekt Riem KG	Objekt Hufelandstraße KG	Objekt Hackerbrücke KG
	Wealthcap Objekt Riem GmbH & Co. KG, München	Wealthcap Objekt Hufelandstraße GmbH & Co. KG, München	Wealthcap Objekt Hackerbrücke GmbH & Co. KG, München
Gesellschaftskapital (HGB) in Tsd. EUR	29.654	11.748	33.358
Höhe der Beteiligung in %	94,8	94,8	94,8
Zeitpunkt des Erwerbs	27.03.2013	27.03.2013	02.02.2015
Verkehrswert der Beteiligung in Tsd. EUR	44.163	20.823	84.629

Die Forderungen bestehen gegen die drei Objektgesellschaften aus der phasengleichen Gewinnvereinnahmung (2.045 Tsd. EUR; Vorjahr: 2.083 Tsd. EUR). Sie haben wie im Vorjahr eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr. Die Gewinnansprüche des AIF sind bei den drei Objektgesellschaften entsprechend als Verbindlichkeiten passiviert und in den Bewertungen zugrundeliegenden Vermögensaufstellungen dementsprechend NAV-mindernd berücksichtigt.

Die täglich verfügbaren Bankguthaben betreffen das Guthaben auf dem laufenden Konto bei der UniCredit Bank AG.

3.2 Passiva

Das Eigenkapital in Höhe von 151.501.423,62 EUR (Vorjahr: 129.471.492,48 EUR) entfällt mit 1.071,25 EUR (Vorjahr: 908,24 EUR) auf den Komplementär (Wealthcap Immobilienfonds Deutschland 38 Komplementär GmbH, München) und mit 151.500.352,37 EUR (Vorjahr: 129.470.584,24 EUR) auf die Kommanditisten (Anleger, Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH (WCK), Grünwald, und Wealthcap Real Estate Management GmbH, München).

Die im Eigenkapital unter der Position a) aa) ausgewiesenen Kapitalanteile der Komplementärin setzen sich zum Abschlussstichtag wie folgt zusammen:

	31.12.2020	Vorjahr
	EUR	EUR
Kapitalanteile	600,00	600,00
Entnahmen	-150,00	-120,00
	450,00	480,00

Die im Eigenkapital unter der Position b) ba) ausgewiesenen Kapitalanteile der Kommanditisten setzen sich zum Abschlussstichtag wie folgt zusammen:

	31.12.2020	Vorjahr
	EUR	EUR
Kapitalanteile	81.089.400,00	81.089.400,00
Entnahmen	-17.606.227,39	-13.551.757,39
	63.483.172,61	67.537.642,61

Die im Geschäftsjahr 2020 getätigten Entnahmen in Höhe von 4.054.500,00 EUR betreffen in voller Höhe Kapitalrückzahlungen.

Die Rückstellungen (130 Tsd. EUR; Vorjahr: 121 Tsd. EUR) beinhalten noch nicht abgerechnete Kosten der Verwahrstelle (104 Tsd. EUR; Vorjahr: 95 Tsd. EUR) sowie die Kosten der Jahresabschlussprüfung (26 Tsd. EUR; Vorjahr: 26 Tsd. EUR).

Die sonstigen Verbindlichkeiten in Höhe von 91 Tsd. EUR (Vorjahr: 46 Tsd. EUR) bestehen im Wesentlichen aus Verbindlichkeiten aus noch nicht geflossenen Ausschüttungen.

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und die Sonstigen Verbindlichkeiten haben wie im Vorjahr eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

4. Angaben zur Gewinn- und Verlustrechnung

Unter den Zinsen und ähnlichen Erträgen werden Erträge aus den Objektgesellschaften erfasst, die sich wie folgt zusammensetzen:

	2020	Vorjahr
	Tsd. EUR	Tsd. EUR
Objekt Riem KG	1.630	1.279
Objekt Hufelandstraße KG	544	539
Objekt Hackerbrücke KG	1.864	1.583
	4.038	3.401

Die Verwaltungsvergütung für das Jahr 2020 beträgt 0,02 % (inkl. Umsatzsteuer) des durchschnittlichen Nettoinventarwertes des Vorjahres (123.660 Tsd. EUR) und damit 25 Tsd. EUR brutto.

Die Verwahrstellenvergütung von 113 Tsd. EUR (Vorjahr: 103 Tsd. EUR) betrifft die Vergütung für die State Street Bank International GmbH, München, gemäß Verwahrstellenvertrag.

Die Prüfungs- und Veröffentlichungskosten gliedern sich wie folgt auf:

	2020	Vorjahr
	Tsd. EUR	Tsd. EUR
Rückstellung für Prüfung des Jahresberichts für das Geschäftsjahr 2020	26	25
Gebühren eBanz	1	1
	27	26

Die sonstigen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2020	Vorjahr
	Tsd. EUR	Tsd. EUR
Treuhandvergütung	145	138
Komplementärvergütung	14	13
Übrige	7	8

	2020	Vorjahr
	Tsd. EUR	Tsd. EUR
	166	159

Das nicht realisierte Ergebnis in Höhe von 22.377 Tsd. EUR (Vorjahr: 12.581 Tsd. EUR) resultiert aus der Neubewertung der Beteiligungen zum Abschlussstichtag und besteht aus nicht realisierten Erträgen aus der Neubewertung der Objekt Riem KG von 911 Tsd. EUR, der Objekt Hackerbrücke KG von 20.604 Tsd. EUR sowie der Objekt Hufelandstraße KG von 862 Tsd. EUR.

5. Angaben zu (Eigen-)Kapital und Ergebnisverwendung

5.1. Verwendungs- und Entwicklungsrechnung gemäß § 24 KARBV

Die Verwendungs- und Entwicklungsrechnung gemäß § 24 KARBV werden in Anlage 3 des Anhangs dargestellt.

5.2. Darstellung der Kapitalkonten gemäß Regelung im Gesellschaftsvertrag nach § 25 Abs. 4 KARBV

Das Eigenkapital der Kommanditisten gemäß den gesellschaftsvertraglichen Regelungen (§ 25 Abs. 4 KARBV) stellt sich zum Abschlussstichtag wie folgt dar:

Kommanditisten	31.12.2020	Vorjahr
	EUR	EUR
Kapitalkonto I (Einlagen)	81.089.400,00	81.089.400,00
Kapitalkonto II (Ausgabeaufschlag)	4.054.000,00	4.054.000,00
Kapitalkonto III (Ausschüttungen, sonstige Entnahmen)	-17.606.227,39	-13.551.757,39
Kapitalkonto IV (realisierte Gewinne/Verluste)	5.262.189,10	1.554.822,96
Kapitalkonto V (nicht realisierte Gewinne/Verluste)	78.700.990,66	56.324.118,67
	151.500.352,37	129.470.584,24

Die Kapitalkonten der Komplementärin werden mangels gesellschaftsvertraglicher Vorgaben analog zu den Kommanditisten geführt und setzen sich zum Abschlussstichtag wie folgt zusammen:

Komplementärin	31.12.2020	Vorjahr
	EUR	EUR
Kapitalkonto I (Einlagen)	600,00	600,00
Kapitalkonto II (Ausgabeaufschlag)	0,00	0,00
Kapitalkonto III (Ausschüttungen, sonstige Entnahmen)	-150,00	-120,00
Kapitalkonto IV (realisierte Gewinne/Verluste)	38,92	11,49
Kapitalkonto V (nicht realisierte Gewinne/Verluste)	582,33	416,75
	1.071,25	908,24

Die im Handelsregister eingetragenen Haftsummen betragen insgesamt 10.000,00 EUR. Die auf die Anleger entfallenden Hafteinlagen in Höhe von 1 % der Pflichteinlage (811 Tsd. EUR).

5.3. Vergleichende Übersicht sowie umlaufende Anteile und Anteilswert gemäß § 101 Abs. 1 Satz 3 Nr. 6 KAGB

	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Fondsvermögen (EUR)	151.501.423,62	129.471.492,48	117.847.510,30



	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Wert je Anteil (EUR)	1.868,31	1.596,64	1.453,29
Umlaufende Anteile (Stück)	81.090	81.090	81.090

Ein Anteil entspricht 1.000,00 EUR am zum Abschlussstichtag bisher ausgegebenen Kapital von 81.090.000,00 EUR (davon Kommanditkapital: 81.089.400,00 EUR). Alle Anteile haben die gleichen Ausstattungsmerkmale. Verschiedene Anteilklassen gemäß den §§ 149 Abs. 2 i.V.m. 96 Abs. 1 KAGB wurden nicht gebildet.

6. Sonstige Angaben

Die Gesellschaft beschäftigt kein eigenes Personal.

Im Berichtszeitraum wurden keine Geschäfte i.S.d. Artikel 3 Nr. 11 bzw. Nr. 18 der Verordnung (EU) 2015/2365 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, d.h. Wertpapierfinanzierungsgeschäfte oder Gesamtrendite-Swaps, abgeschlossen.

6.1. Vermögensaufstellung gemäß § 101 Abs. 1 Nr. 1 KAGB

Die Vermögensaufstellung ist dem Anhang als Anlage 2 beigefügt.

6.2. Angaben gemäß § 101 Abs. 2 KAGB

6.2.1. Angaben zur Gesamtkostenquote gemäß § 101 Abs. 2 Nr. 1 KAGB

Die Gesamtkostenquote gemäß § 101 Abs. 2 Nr. 1 KAGB beträgt im Geschäftsjahr 2020 rund 0,24 % und setzt sich aus der Summe der laufenden Aufwendungen des Geschäftsjahres (330 Tsd. EUR) bezogen auf das durchschnittliche Fondsvermögen zusammen. Das durchschnittliche Fondsvermögen (140.692.943,36 EUR) wurde als Durchschnitt aus dem Fondsvermögen per 31. Dezember 2020 (151.501.423,62 EUR) und per 31. Dezember 2019 (129.471.492,48 EUR) ermittelt.

6.2.2. Angaben zu den vereinbarten Pauschalgebühren gemäß § 101 Abs. 2 Nr. 2 KAGB sowie weitere vereinbarte Vergütungen

Von der Gesellschaft zu leistende Pauschalgebühren liegen nicht vor.

Folgende Vergütungen an die WCK, die Verwahrstelle oder an Dritte wurden vertraglich vereinbart:

Für das Geschäftsjahr 2020 beträgt die laufende Vergütung für die Verwaltung durch die WCK 24.669,55 EUR. Darüber hinaus entfielen 144.650,45 EUR auf die Treuhandltätigkeit der WCK.

Rückvergütungen i.S.v. § 101 Abs. 2 Nr. 3 KAGB hat die Gesellschaft im abgelaufenen Geschäftsjahr 2020 nicht erhalten.

Die jährlichen Vergütungen beziehen sich jeweils auf das Geschäftsjahr der Gesellschaft und sind jeweils zum 30. Juni des Folgejahres zur Zahlung fällig.

Der künftige Liquidator der Gesellschaft erhält während des Liquidationszeitraumes maximal eine jährliche Vergütung von 115.000,00 EUR (inkl. Umsatzsteuer).

Die Verwahrstelle erhält für ihre Tätigkeit eine jährliche Vergütung in Höhe von 0,08 % (inkl. Umsatzsteuer) auf Basis des zuletzt veröffentlichten Nettoinventarwertes der Gesellschaft, mindestens jedoch 45.000,00 EUR jährlich. Für das Geschäftsjahr 2020 wurde eine Vergütung in Höhe von 113 Tsd. EUR berechnet.

Weitere Aufwendungen zulasten der Gesellschaft:

a) Neben den vorgenannten Vergütungen gehen die folgenden Aufwendungen zulasten der Gesellschaft und werden nicht durch die bereits oben genannten Kosten, Gebühren und Vergütungen gedeckt und auch nicht auf diese angerechnet:

- Kosten für externe Bewertung der Vermögensgegenstände gemäß den §§ 261, 271 KAGB
- Bankübliche Depotbankgebühren und Kontoführungsgebühren außerhalb der Verwahrstelle ggf. einschließlich der banküblichen Kosten für die Verwahrung ausländischer Vermögensgegenstände im Ausland
- Aufwendungen für die Beschaffung von Fremdkapital, insbesondere an Dritte gezahlte Zinsen
- Für die Vermögensgegenstände entstehende Bewirtschaftungskosten (Verwaltungs-, Instandhaltungs- und Betriebskosten), die von Dritten in Rechnung gestellt werden
- Kosten für die Prüfung der Gesellschaft durch deren Abschlussprüfer
- Von Dritten in Rechnung gestellte Kosten für die Geltendmachung und Durchsetzung von Rechtsansprüchen der Gesellschaft sowie der Abwehr von gegen die Gesellschaft erhobenen Ansprüchen



- Gebühren und Kosten, die von staatlichen Stellen in Bezug auf die Gesellschaft erhoben werden
- Kosten für Rechts- und Steuerberatung im Hinblick auf die Gesellschaft und ihre Vermögensgegenstände (einschließlich steuerrechtlicher Bescheinigungen), die von externen Rechts- und Steuerberatern in Rechnung gestellt werden

b) Aufwendungen, die bei den Objektgesellschaften aufgrund besonderer Anforderungen des KAGB entstehen, sind von den daran beteiligten Investmentgesellschaften, die diesen Anforderungen unterliegen, im Verhältnis der Anteile zu tragen. Auf Ebene der von der Gesellschaft gehaltenen Objektgesellschaften können ebenfalls Kosten nach Maßgabe von a) anfallen. Diese werden nicht unmittelbar der Gesellschaft in Rechnung gestellt, gehen aber unmittelbar in die Rechnungslegung der Objektgesellschaften ein, schmälern ggf. deren Vermögen und wirken sich mittelbar über den Wertansatz der Beteiligungen in der Rechnungslegung auf den Netto inventarwert der Gesellschaft aus.

c) Transaktionsgebühr und Transaktionskosten:

- Die Verwaltungsgesellschaft kann für die Veräußerung der Beteiligungen an den Objektgesellschaften oder der Immobilien in den Objektgesellschaften eine Transaktionsgebühr in Höhe von bis zu 1 % des Verkaufspreises erhalten.
- Der Gesellschaft werden darüber hinaus die auf die Transaktion ggf. entfallenden Steuern und Gebühren gesetzlich vorgeschriebener Stellen belastet.
- Der Gesellschaft können die im Zusammenhang mit einer Transaktion von Dritten beanspruchten Kosten unabhängig vom tatsächlichen Zustandekommen des Geschäfts belastet werden.
- Der Gesellschaft werden die im Zusammenhang mit anderen Transaktionen, d.h. dem Erwerb, der Instandhaltung, dem Umbau, der Belastung und der Vermietung und Verpachtung von Vermögensgegenständen, von Dritten beanspruchte Kosten belastet. Diese Aufwendungen einschließlich in diesem Zusammenhang anfallender Steuern werden der Gesellschaft unabhängig vom tatsächlichen Zustandekommen des Geschäfts belastet.

d) Erfolgsabhängige Vergütung:

Die Verwaltungsgesellschaft hat Anspruch auf eine zusätzliche erfolgsabhängige Vergütung, wenn zum Berechnungszeitpunkt folgende Voraussetzungen erfüllt sind:

- Die Anleger haben Auszahlungen in Höhe ihrer geleisteten Einlagen erhalten, wobei die Haftsumme erst im Rahmen der Liquidation ausgekehrt wird.
- Die Anleger haben darüber hinaus Auszahlungen in Höhe einer durchschnittlichen jährlichen Verzinsung von 4 % bezogen auf ihre geleisteten Einlagen für den Zeitraum von der Auflage des Investmentvermögens bis zum Berechnungszeitpunkt erhalten.

Danach besteht ein Anspruch auf erfolgsabhängige Vergütung für die Verwaltungsgesellschaft in Höhe von 15 % aller weiteren Auszahlungen aus Gewinnen der Gesellschaft.

6.2.3. Angaben gemäß § 101 Abs. 2 Nr. 3 und Nr. 4 KAGB

Die KVG hat im Geschäftsjahr keine gesonderten Kosten in Rechnung gestellt und keine Rückvergütungen der aus dem AIF an die Verwahrstelle und an Dritte geleistete Vergütungen und Aufwendererstattungen erhalten. Des Weiteren hat die WCK keinen wesentlichen Teil der von dem AIF an die WCK geleisteten Vergütungen für Zahlungen an Vermittler von Anteilen des AIF auf den Bestand von vermittelten Anteilen verwendet. Weiterhin sind keine Vergütungen der WCK selbst oder einer anderen KVG oder einer Gesellschaft, mit der die KVG eine wesentliche mittelbare/unmittelbare Beteiligung eingegangen ist, für die gehaltenen Anteile berechnet worden.

Der Ausgabepreis der Anteile ergibt sich aus dem Nominalbetrag des vom Anleger übernommenen Zeichnungsbetrags zzgl. des Ausgabeaufschlags. Die Summe der in Form des Ausgabeaufschlags und der Initialkosten anfallenden Kosten beträgt bis zu 14,4 % des Ausgabepreises. Der Ausgabeaufschlag der Anteile beträgt bis zu 5 % des Zeichnungsbetrags. Es steht der Verwaltungsgesellschaft frei, einen niedrigeren Ausgabeaufschlag zu berechnen. Im Geschäftsjahr 2020 sind aufgrund der abgeschlossenen Platzierung keine Ausgabeaufschläge angefallen.

Der Anleger hat kein Recht auf ordentliche Kündigung und damit kein Recht auf Rückgabe der Anteile. Daher wird ein Rücknahmepreis nicht fortlaufend berechnet und ein Rücknahmeabschlag nicht erhoben.

6.3. Vergütungsangaben gemäß § 101 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 und 2 KAGB

Die Vergütungsangaben (Mitarbeitervergütungen der KVG) werden im Lagebericht in Abschnitt 5 „Vergütungen“ dargestellt.

6.4. Wesentliche Änderungen im Geschäftsjahr gemäß § 101 Abs. 3 Nr. 3 KAGB

Die wesentlichen Änderungen im Geschäftsjahr werden im Lagebericht in Abschnitt 6 „Wesentliche Änderungen im Geschäftsjahr“ dargestellt.

6.5. Angaben gemäß § 300 KAGB

6.5.1. Angaben zu schwer liquidierbaren Vermögensgegenständen

Schwer liquidierbare Vermögensgegenstände bestehen zum Abschlussstichtag nicht.

6.5.2. Angaben zu neuen Regelungen zum Liquiditätsmanagement

Im Berichtsjahr hat es keine Änderungen im Liquiditätsmanagement gegeben.



6.5.3. Risikoprofil der Gesellschaft

Mit der Anlage in den AIF sind neben der Chance auf Wertsteigerung und Ausschüttungen auch Verlustrisiken verbunden.

Der Fokus liegt auf drei Bestandsimmobilien in München mit einer Streuung von Mietern mit überwiegend guten Bonitäten. Fertigstellungsrisiken, Fremdwährungsrisiken, Erstvermietungsrisiken bestehen nicht. Die Fremdkapitalaufnahme auf Ebene der Objektgesellschaften ist begrenzt; eine Risikodiversifikation ist durch die vorgenannte Streuung auf drei Immobilien mit verschiedenen Mietern gegeben.

Der AIF ist somit geeignet für Anleger mit folgendem Risikoprofil:

- höhere Ertrags Erwartungen und die Sicherheit der Anlage stehen in einem ausgewogenen Verhältnis zueinander;
- Inkaufnahme von Erfolgsschwankungen und möglichen Verlusten, jedoch keine Ertragsmaximierung zum Preis erhöhter Verlustgefahren.

Folgende wesentlichen Risiken können die Wertentwicklung des AIF und damit das Ergebnis der Anleger beeinträchtigen. Die beschriebenen Risiken können einzeln oder kumulativ auftreten. Bei negativer Entwicklung besteht daher das Risiko, dass die Anleger einen Totalverlust ihres eingesetzten Kapitals und des Ausgabeaufschlags erleiden.

Durch den Beitritt zum AIF geht der Anleger eine unternehmerische Beteiligung ein, die signifikante Risiken beinhaltet. Die aus der Beteiligung erzielbaren Erlöse und Rückflüsse sind von vielen unvorhersehbaren und durch den AIF und die Verwaltungsgesellschaft nicht beeinflussbaren zukünftigen Entwicklungen im wirtschaftlichen, steuerlichen, rechtlichen und tatsächlichen Bereich abhängig. Anleger sollten in der Lage sein, einen teilweisen oder vollständigen Verlust ihres investierten Kapitals wirtschaftlich zu tragen.

Wertentwicklung

Es besteht das Risiko, dass die angenommenen Kaufpreisfaktoren bzw. Verkaufspreise der von den Objektgesellschaften gehaltenen Immobilien nicht erzielt werden können. Zudem kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Immobilien am Ende der Laufzeit der Investmentgesellschaft teilweise oder überhaupt nicht verwertet werden können. Eine geringere Wertentwicklung der Immobilien als angenommen, würde zu einem geringeren Verkaufserlös führen, was sich negativ auf die vom Anleger erzielbaren Rückflüsse auswirken und bis hin zu einem Totalverlust führen kann.

Allgemeine Immobilienrisiken

Die Erträge der Objektgesellschaften und damit die des AIF können sich verringern oder ausfallen, z.B. aufgrund eines Konjunkturabschwungs und einer damit verbundenen, reduzierten Mieternachfrage und damit geringeren Mieteinnahmen, infolge der Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation einer Mieterin, welche ihre fälligen Mietzahlungen und sonstigen Verpflichtungen nicht mehr begleichen kann, aufgrund einer negativen Mietentwicklung, infolge von Leerstand, z.B. wegen lang andauernden Instandhaltungsmaßnahmen oder wegen fehlender Anschlussvermietung sowie aufgrund von fehlender Durchsetzbarkeit vertraglich vereinbarter Indexklauseln oder einer hohen Inflationsrate. Darüber hinaus können die Immobilien an Attraktivität verlieren, so dass neben geringeren Mieten auch keine bzw. geringere Verkaufserlöse erzielbar sind. Auch können die Instandhaltungs- und Erneuerungsaufwendungen teurer werden als geplant bzw. können mehr Baumängeln an den Immobilien vorhanden sein, als dies erkennbar war. Ebenso ist nicht ausgeschlossen, dass die Immobilien mit Altlasten belastet sind. Das Vorstehende würde zu höheren Kosten bzw. verminderten Erträgen führen und das Ergebnis des Anlegers negativ beeinflussen.

Insolvenzrisiko/keine Einlagensicherung

Der AIF kann zahlungsunfähig werden oder in Überschuldung geraten, wenn er geringere Einnahmen erzielt und/oder höhere Ausgaben tätigt als erwartet. Eine daraus folgende Insolvenz des AIF kann zum Verlust der Einlage des jeweiligen Anlegers samt Ausgabeaufschlag führen, da der AIF keinem Einlagensicherungssystem angehört. Das gleiche Risiko besteht auf Ebene der Objektgesellschaften.

Einsatz von Fremdkapital

Auf Ebene der Objektgesellschaften sind Fremdmittel zur Finanzierung der Immobilien aufgenommen worden. Durch die Verpflichtungen zur Rückzahlung aufgenommenen Kredite ist die Liquidität der Immobiliengesellschaften gebunden. Dies kann sich auch negativ auf die Rückflüsse und damit die Liquiditätslage des AIF auswirken und bis zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen (Totalverlustrisiko).

Aktuelle Risikobewertung

Im Rahmen der Risikobewertung wurden alle relevanten Risikoarten geprüft und bewertet. Focus lag dabei auf den wesentlichen - das Risikoprofil bestimmenden - Risiken, insbesondere allgemeine Markt- und Immobilienrisiken unter Berücksichtigung des Diversifikationsgrades. Es ergeben sich keine Hinweise, dass die Risiken aktuell schlagend werden. Das Risikoprofil ist unverändert.

6.5.4. Risikomanagementsystem der WCK

Zur Wahrung der organisatorischen Grundlagen zum Risikomanagement für die von der WCK verwalteten AIF wurden Richtlinien im Hinblick auf die Anforderungen nach KAGB erstellt. Die AIF-spezifischen Risikoprozesse werden von der WCK durch die Risikostrategie sowie durch die „Risiko-Richtlinie für die Steuerung von AIF“ geregelt. Die vom Risikomanagement der WCK eingerichteten Risikosteuerungs- und Controllingprozesse berücksichtigen im Wesentlichen die Identifikation, Bewertung und Überwachung, Steuerung und Kommunikation/Reporting der Risiken und auch die Überwachung des Leverage. Stresstests werden als Teil der quantitativen Risikobewertung vorgenommen. Die Überwachung der Risiken eines AIF erfolgt mithilfe eines Limitsystems, welches am jeweiligen Risikoprofil des AIF ausgerichtet ist. Risikolimits wurden im Berichtsjahr nicht überschritten. Änderungen im Risikomanagementsystem im Vergleich zum Vorjahr haben sich nicht ergeben.

6.5.5. Änderungen des maximalen Umfangs von Leverage



Im Berichtsjahr hat es keine Änderungen des maximalen Umfangs des Leverage gegeben.

6.5.6. Gesamthöhe des Leverage

Tatsächlicher Leverage-Umfang nach der Bruttomethode: 1,37

Tatsächlicher Leverage-Umfang nach der Commitmentmethode: 1,41

Zum Abschlussstichtag war das zu platzierenden Eigenkapital (81.090 Tsd. EUR) vollständig eingeworben. Zum Abschlussstichtag ergibt sich ein NAV in Höhe von 151.501 Tsd. EUR.

6.6. Organe

Persönlich haftende Gesellschafterin ist die Wealthcap Immobilienfonds Deutschland 38 Komplementär GmbH mit Sitz in München (Komplementärin). Das gezeichnete Kapital der Komplementärin beträgt 25.000,00 EUR.

Deren Geschäftsführer sind:

- Johannes Seidl,
- Dr. Kordula Oppermann (seit dem 1. Oktober 2020),
- Alfred Gangkofner (bis zum 30. September 2020) und
- Michael Stüber (bis zum 30. September 2020).

Mit der Geschäftsführung ist die Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, Grünwald, beauftragt.

Deren Geschäftsführer sind:

- Dr. Rainer Krütten,
- Sven Markus Schmitt,
- Achim von der Lahr (seit dem 1. Oktober 2020),



–Gabriele Volz (bis zum 30. September 2020).

München, 27. April 2021

Die persönlich haftende Gesellschafterin

Wealthcap Immobilienfonds Deutschland 38 Komplementär GmbH

gez. Dr. Kordula Oppermann

gez. Johannes Seidl

Grünwald, den 27. April 2021

Die geschäftsführende Kommanditistin

Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

gez. Dr. Rainer Krütten

gez. Achim von der Lahr

gez. Sven Markus Schmitt

VERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS

An die Wealthcap Immobilien Deutschland 38 GmbH & Co. geschlossene Investment KG, München

VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES LAGEBERICHTES

Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der Wealthcap Immobilien Deutschland 38 GmbH & Co. geschlossene Investment KG, München, bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2020, der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2020 sowie dem Anhang einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der Wealthcap Immobilien Deutschland 38 GmbH & Co. geschlossene Investment KG, München, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2020 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für bestimmte Personengesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften unter Berücksichtigung der Vorschriften des deutschen Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) und den einschlägigen europäischen Verordnungen und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2020 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2020 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 sowie
- die übrigen Teile des Geschäftsberichts, mit Ausnahme des geprüften Jahresabschlusses und Lageberichts sowie unseres Vermerks.

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 sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresabschluss, zum Lagebericht 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 Personengesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften unter Berücksichtigung der Vorschriften des deutschen KAGB und den einschlägigen europäischen Verordnungen in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.

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

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

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

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

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

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 159 Satz 1 i.V.m. § 136 KAGB i.V.m. § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen. Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung.

Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher - beabsichtigter oder unbeabsichtigter - falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit 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 die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses 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 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 Wealthcap Immobilien Deutschland 38 GmbH & Co. geschlossene Investment KG, München, zum 31. Dezember 2020 geprüft.

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

Grundlage für das Prüfungsurteil

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

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

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

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

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

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 159 i.V.m. § 136 Abs. 2 KAGB unter Beachtung des International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3000 (Revised) „Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information“ (Stand Dezember 2013) durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Zuweisung stets aufdeckt. Falsche Zuweisungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

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

Darüber hinaus

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



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

München, den 17. Mai 2021

Deloitte GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Heiko Vogel, Wirtschaftsprüfer

Martin Strücker, Wirtschaftsprüfer

Hinweis: Bei dieser PDF-Datei handelt es sich lediglich um ein unverbindliches Ansichtsexemplar. Maßgeblich ist ausschließlich die in Papierform erstellte Berichterstattung.