

## Suchen

Name	Bereich	Information	V.-Datum
KGAL Investment Management GmbH & Co. KG Grünwald	Rechnungslegung/ Finanzberichte	Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2015 bis zum 31.12.2015	16.06.2016

## KGAL Investment Management GmbH &amp; Co. KG

Grünwald

Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2015 bis zum 31.12.2015

## Bestätigungsvermerk

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2015 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

München, 19. Februar 2016

**Ernst & Young GmbH**  
**Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**

*Eisenhuth, Wirtschaftsprüfer*

*Braun, Wirtschaftsprüferin*

Jahresbilanz zum 31. Dezember 2015

der KGAL Investment Management GmbH &amp; Co. KG, Grünwald

## Aktivseite

	31.12.2015	Vorjahr
	EUR	TEUR
1. Forderungen an Kreditinstitute		
a) täglich fällig	10.134.821,04	6.252
b) andere Forderungen	6.200.000,00	6.000
2. Forderungen an Kunden	983.675,87	2.783
darunter:		

	31.12.2015	Vorjahr
	EUR	TEUR
durch Grundpfandrechte gesichert EUR 0,00 (Vj. TEUR 0)		
Kommunalkredite EUR 0,00 (Vj. TEUR 0)		
3. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	65.743,63	32
4. Sonstige Vermögensgegenstände	4.056,07	1
5. Rechnungsabgrenzungsposten	20.523,40	0
Summe der Aktiva	17.408.820,01	15.068

**Passivseite**

	EUR	31.12.2015	Vorjahr
		EUR	TEUR
1. Sonstige Verbindlichkeiten		2.284.553,38	2.293
2. Rückstellungen			
a) Steuerrückstellungen		72.206,00	0
b) andere Rückstellungen		4.503.548,00	5.272
3. Eigenkapital			
a) gezeichnetes Kapital			
Kapitalanteil der Kommanditisten (Festkapital)	5.000.000,00		5.000
b) Kapitalrücklage	5.000.000,00		5.000
c) Bilanzgewinn (Vj.: Bilanzverlust)	548.512,63		-2.497
		10.548.512,63	7.503
Summe der Passiva		17.408.820,01	15.068

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

der KGAL Investment Management GmbH &amp; Co. KG, Grünwald

	EUR	Vorjahr
		TEUR
1. Zinserträge aus		
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	5.801,20	5
2. Zinsaufwendungen	-4.028,00	-67
3. Provisionserträge	26.636.065,44	21.747
4. Sonstige betriebliche Erträge	1.671.816,35	3.596
5. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen		
a) Personalaufwand		
aa) Löhne und Gehälter	-13.166.025,59	-13.441
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	-1.567.487,57	-1.578
darunter: für Altersversorgung EUR 149.496,62 (Vj: 145.278,72 EUR)		
b) andere Verwaltungsaufwendungen	-9.795.161,62	-7.333
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen	-663.679,20	-2.284
7. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	3.117.301,01	645
8. Steuern vom Einkommen und Ertrag	-72.206,00	0
9. Jahresüberschuss	3.045.095,01	645
10. Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-2.496.582,38	-3.142
11. Bilanzgewinn (Vorjahr Bilanzverlust)	548.512,63	-2.497

## Anhang für das Geschäftsjahr 2015

der KGAL Investment Management GmbH &amp; Co. KG, Grünwald

## I. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

Der Jahresabschluss der KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald (im Folgenden KGAL IM), ist nach § 38 KAGB nach den für Kapitalverwaltungsgesellschaften geltenden Vorschriften der §§ 340 ff. HGB in Verbindung mit Sondervorschriften des GmbH-Gesetzes und der RechKredV aufgestellt.

Bei den Vorjahreszahlen können sich aufgrund der kaufmännischen Rundung der einzelnen Bilanzposten, der Bilanzsumme und des Jahresergebnisses geringe Abweichungen zwischen der Summe der Einzelposten und der Bilanzsumme bzw. dem Jahresergebnis

ergeben.

## II. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Jahresabschluss wurde unter Beachtung der generellen Ansatz- und Bewertungsvorschriften der §§ 242 bis 256a HGB sowie der §§ 264 bis 288 HGB aufgestellt. Besondere Berücksichtigung fanden überdies die gemäß § 38 KAGB auch für Kapitalverwaltungsgesellschaften geltenden Vorschriften der §§ 340 ff. HGB i.V.m. RechKredV.

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden haben sich gegenüber dem Vorjahr nicht geändert.

Die angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der einzelnen Positionen der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung werden nachfolgend bei der Erläuterung der Positionen dargestellt.

Für die sich insgesamt ergebende Steuerentlastung wird das Wahlrecht gemäß § 274 Abs. 1 Satz 2 und 4 HGB in Anspruch genommen und keine aktive latente Steuer angesetzt. Der Überhang der aktiven latenten Steuern resultiert aus abzugsfähigen temporären Differenzen in der Bilanzposition „andere Rückstellungen“ die im Rahmen des KGAL Vorsorgeplans/Entgeltumwandlung entstanden sind und denen keine wesentlichen steuerpflichtigen temporären Differenzen gegenüberstehen, sowie aus einem steuerlichen Verlustvortrag. Die Bewertung der latenten Steuern erfolgt mit dem landes- und unternehmensspezifischen Steuersatz, der voraussichtlich zum Zeitpunkt ihrer Realisierung Gültigkeit haben wird.

Sämtliche im Jahresabschluss enthaltene Posten, welche ursprünglich auf fremde Währung lauteten, werden im Jahr des Zugangs mit dem Kurs im Entstehungszeitpunkt angesetzt. Die auf Fremdwährung lautenden Vermögensgegenstände, flüssigen Mittel und Schulden werden mit dem Devisenkassamittelkurs am Bilanzstichtag umgerechnet und bei einer Restlaufzeit von über einem Jahr unter Beachtung des Realisations- bzw. Anschaffungskostenprinzips bewertet.

## III. Erläuterungen zur Bilanz

### Forderungen

Die Forderungen werden zu Nennwerten angesetzt.

Die Forderungen an Kreditinstitute betreffen eine Festgeldanlagen mit einer Laufzeit von 3 Monaten (TEUR 3.100) und ein Tagesgeldkonto mit dreimonatiger Kündigungsfrist (TEUR 3.100). Die Forderungen an Kunden resultieren im Wesentlichen aus Geschäftsbesorgungsverträgen für die Verwaltung von Fondsvermögen (TEUR 798).

Die Forderungen an Kunden haben eine Restlaufzeit von unter einem Jahr.

### Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere

Unter dieser Position werden nicht börsennotierte Anteile des Fidelity Target Funds ausgewiesen, die im Rahmen des KGAL Vorsorgeplans aus den Vorsorgebeiträgen der Arbeitnehmer zuzüglich der Arbeitgeberzuschüsse erworben wurden. Die Anteile werden zu Anschaffungskosten bilanziert. Im Vorjahr erfolgte der Ausweis unter den „Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen“ saldiert mit den Anteilen des Fidelity Target Funds welche im Rahmen von Entgeltumwandlung erworben wurden. Es erfolgte eine Umgliederung der Vorjahreszahl, um eine Vergleichbarkeit der Entwicklung im abgelaufenen Geschäftsjahr zu ermöglichen. Die 10% Grenze gemäß § 285 Nr. 26 HGB wird nicht überschritten.

### Rechnungsabgrenzungsposten

Die bestehenden Rechnungsabgrenzungsposten betreffen Zahlungen, die erfolgsmäßig zukünftigen Wirtschaftsjahren zugeordnet werden.

### Sonstige Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten werden mit dem Erfüllungsbetrag angesetzt, haben eine unbestimmte Laufzeit von unter einem Jahr und sind nicht besichert.

Unter den sonstigen Verbindlichkeiten werden im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus dem Geschäftsbesorgungsvertrag mit der Gesellschafterin / dem verbundenen Unternehmen KGAL (TEUR 1.436), die Umsatzsteuerschuld Dezember 2015 (TEUR 444), die Lohnsteuer Dezember 2015 (TEUR 195) und eine Verbindlichkeit für Steuerberatungskosten (TEUR 130) ausgewiesen.

### Rückstellungen

Unter den anderen Rückstellungen wird eine Versorgungsverpflichtung im Rahmen von Entgeltumwandlungen gemäß dem KGAL Vorsorgeplan bilanziert. Der Rückstellungsbetrag ist nach versicherungsmathematischen Grundsätzen ermittelt. Die Berechnung basiert auf einem prognostizierten Zinssatz Dezember 2015 i.H.v. 3,89% (Vj. 4,54%), der dem Zinssatz gem. § 253 Abs. 2 HGB mit einer angenommenen Restlaufzeit von 15 Jahren entspricht sowie der Richttafeln 2005 G von Dr. Klaus Heubeck. Die Bewertung erfolgte nach der projizierten Einmalbeitragsmethode.

Da sich die Änderung des prognostizierten Rechnungszinssatzes Dezember 2015 zu dem tatsächlichen Rechnungszinssatz Dezember 2015 nur unwesentlich auf die Höhe des zu erfassenden Verpflichtungswerts auswirken würde, hat die Gesellschaft auf eine Neubewertung des versicherungsmathematischen Gutachtens verzichtet. Im Vorjahr erfolgte der Ausweis unter den „Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen“ saldiert mit den Anteilen des Fidelity Target Funds welche im Rahmen von

Entgeltumwandlung erworben wurden. Es erfolgte eine Umgliederung der Vorjahreszahl, um eine Vergleichbarkeit der Entwicklung im abgelaufenen Geschäftsjahr zu ermöglichen.

Die anderen Rückstellungen beinhalten Verpflichtungen gegenüber Mitarbeitern (TEUR 4.117), Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungskosten (TEUR 89), Beiratsvergütungen (TEUR 54) sowie Rückstellungen für ausstehende Rechnungen und Beiträge (TEUR 244).

Die Verpflichtungen gegenüber Mitarbeitern setzen sich zusammen aus Bonifikationen (TEUR 3.760), Urlaub (TEUR 242), KGAL Vorsorgeplan (TEUR 74) sowie Überstunden (TEUR 41).

Die Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verbindlichkeiten und sind in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt.

### **Eigenkapital**

Das gezeichnete Kapital beträgt TEUR 5.000 und ist voll eingezahlt.

Gesellschafter der KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald, sind:

KGAL Investment Management GmbH, München, (Komplementärin) und die KGAL GmbH & Co. KG, Grünwald (Kommanditistin).

Die Komplementärin ist am Vermögen und Gewinn der Kommanditgesellschaft nicht beteiligt und leistet keine Einlage.

Die freiwilligen Kapitalrücklagen der Gesellschaft betragen per 31.12.2015 TEUR 5.000.

Der Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 3.045 wurde mit dem Verlustvortrag in Höhe von TEUR 2.497 verrechnet. Der sich ergebende Bilanzgewinn von TEUR 548 wurde auf neue Rechnung vorgetragen.

### **Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen**

Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen bestehen bei der KGAL IM zum Bilanzstichtag 31.12.2015 nicht.

#### **IV. Erläuterungen der Gewinn- und Verlustrechnung**

Die Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung erfolgte nach § 2 Abs. 1 RechKredV gemäß dem Formblatt 3 (Staffelform).

### **Zinserträge**

Die Zinserträge resultieren aus Festgeldverzinsungen.

### **Zinsaufwendungen**

In dieser Position ist der Zinsaufwand aus der Aufzinsung des KGAL Vorsorgeplans in Höhe von TEUR 4 ausgewiesen.

### **Provisionserträge**

Ausgewiesen werden die Honorare aufgrund eines Geschäftsbesorgungsvertrages mit der Gesellschafterin KGAL GmbH & Co. KG, Grünwald, in Höhe von TEUR 13.448 und die Honorare aus Geschäftsbesorgungsverträgen mit diversen weiteren Gesellschaften in Höhe von TEUR 13.188.

### **Sonstige betriebliche Erträge**

Im Wesentlichen besteht der Posten aus der Weiterbelastung von Kosten (TEUR 809), der Leistungsverrechnungen mit der Gesellschafterin / dem verbundenen Unternehmen KGAL in Höhe von TEUR 701 für das Risikomanagement und dem Facilitymanagement der KGAL-Gebäude (bis 30.06.2015) in Grünwald und den Erträgen aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von TEUR 156.

### **Andere Verwaltungsaufwendungen**

In dieser Position sind die Aufwendungen aufgrund des Geschäftsbesorgungsvertrages mit der Gesellschafterin KGAL über ausgelagerte Tätigkeiten in Höhe von TEUR 4.171 enthalten. Des Weiteren sind die Aufwendungen aus einem Geschäftsbesorgungs- und Zuschussvertrag mit der KGAL Capital in Höhe von TEUR 1.610 enthalten.

Ferner sind insbesondere Aufwendungen für Rechts- und Beratungskosten (TEUR 984), Mietkosten (TEUR 846), Reise- und Bewirtungskosten (TEUR 508) und für Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungskosten (TEUR 221) ausgewiesen.

### **Sonstige betriebliche Aufwendungen**

Im Wesentlichen sind Projektkosten ausgewiesen (TEUR 656) welche aufgrund von Geschäftsbesorgungsverträgen weiterbelastet wurden.

### **Steuern vom Einkommen und Ertrag**

Ausgewiesen wird die Gewerbesteuer für das Jahr 2015.

#### V. Sonstige Angaben

##### Honorare des Wirtschaftsprüfers

In den anderen Verwaltungsaufwendungen sind Honorare der Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, für die Abschlussprüfung des Jahresabschlusses in Höhe von TEUR 64 und für sonstige Beratungsleistungen TEUR 25 enthalten.

##### Arbeitnehmer

Am Jahresende beschäftigte die KGAL IM 119 Arbeitnehmer (Vj. 121), die durchschnittliche Beschäftigtenzahl betrug 122 Arbeitnehmer (Vj. 119).

Die Arbeitnehmerstruktur der KGAL IM stellt sich zum Jahresende wie folgt dar:

	2015	2014
Weiblich	47	50
Männlich	72	71
Gesamt	119	121
	2015	2014
Vollzeit	106	109
Teilzeit	13	12
Gesamt	119	121

##### Sonstige Geschäfte

Es liegen keine außerbilanziellen Geschäftsvorgänge vor.

Im Berichtsjahr wurden Geschäfte mit nahe stehenden Unternehmen getätigt. Es handelt sich hierbei jedoch ausschließlich um Geschäfte mit Unternehmen, die in den Konzernabschluss der KGAL GmbH & Co. KG, Grünwald, einbezogen sind. Somit liegen keine berichtspflichtigen Geschäfte mit nahe stehenden Unternehmen und Personen vor.

##### Persönlich haftende Gesellschafterin

Persönlich haftende Gesellschafterin ist die KGAL Investment Management GmbH, München. Ihr Stammkapital zum 31. Dezember 2015 beträgt EUR 25.000,00.

##### Geschäftsführung

Geschäftsführer im Geschäftsjahr:

Dr. Martin Baranowski,	Geschäftsführer Kapitalverwaltungsgesellschaft (seit 01.03.2015)
Michael Ebner,	Geschäftsführer Kapitalverwaltungsgesellschaft (seit 01.03.2015)
Jochen Hörger,	Geschäftsführer Kapitalverwaltungsgesellschaft (seit 01.03.2015)
Dr. Klaus Wolf,	Geschäftsführer Kapitalverwaltungsgesellschaft (bis 28.02.2015)
Stefan Ziegler,	Geschäftsführer Kapitalverwaltungsgesellschaft (bis 28.02.2015)
Andre Zucker,	Geschäftsführer Kapitalverwaltungsgesellschaft (seit 01.03.2015)

Die Gesamtbezüge der Geschäftsführung beliefen sich im Geschäftsjahr 2015 auf TEUR 1.776, darin enthalten ist das Grundgehalt, die variable Vergütung sowie sonstige Vergütungsbestandteile.

##### Beirat

Der Beirat setzt sich wie folgt zusammen:

Gert Waltenbauer (Vorsitzender)	Geschäftsführer Fondshaus	München	CEO
Bert-Peter Consoir (stellv. Vorsitzender)	Wirtschaftsprüfer	Viersen	
Dr. Michael Wangemann	Rechtsanwalt	München	(seit 18.02.2015)

Für das Geschäftsjahr 2015 erhielten die Beiratsmitglieder eine Vergütung in Höhe von TEUR 58.

##### Gewinnverwendungsvorschlag

Die Gewinn- und Verlustrechnung der KGAL IM weist einen Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 3.045 aus.

Die Geschäftsführung schlägt vor, den Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 3.045 zusammen mit dem Verlustvortrag in Höhe von TEUR 2.497 auf neue Rechnung vorzutragen.

### **Konzernzugehörigkeit**

Die KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald, ist ein Tochterunternehmen der KGAL GmbH & Co. KG, Grünwald. Die KGAL GmbH & Co. KG, Grünwald, stellt für das Geschäftsjahr 2015 einen Konzernabschluss auf, in den die KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald, einbezogen wird. Der Konzernabschluss der KGAL GmbH & Co. KG, Grünwald, wird im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

### **Grünwald, den 17. Februar 2016**

***Die Geschäftsführer***

***gez. Dr. Baranowski***

***gez. Ebner***

***gez. Hörger***

***gez. Zucker***

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2015

der KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald

#### **1. Unternehmenstätigkeit**

Die KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald (nachfolgend: KGAL IM), wurde im Dezember 2012 gegründet. Gegenstand des Unternehmens ist die kollektive Vermögensverwaltung von geschlossenen Spezial-AIF und geschlossenen inländischen Publikums-AIF, welche im Wesentlichen in Immobilien, Flugzeuge und Erneuerbare Energien Anlagen investieren. Gegenstand des Unternehmens sind ferner Dienst- und Nebendienstleistungen gemäß § 20 Abs. 3 Nr. 1 (individuelle Vermögensverwaltung und Anlageberatung) sowie Nr. 9 KAGB (sonstige Tätigkeiten, die mit diesen Dienst- und Nebendienstleistungen unmittelbar verbunden sind).

Die KGAL IM hat ihre Geschäftstätigkeit zum 01. Juli 2013 aufgenommen. Sie erhielt ihre Erlaubnis für die Tätigkeit als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft am 30. Juni 2014.

Die KGAL IM verwaltete zum Beginn des Geschäftsjahres als Kapitalverwaltungsgesellschaft drei Übergangsfonds gemäß § 353 Abs. 1 KAGB, von denen einer bereits aufgelöst wurde und acht geschlossene inländische Spezial-AIF. Neue Fonds wurden im Geschäftsjahr durch die KGAL IM als Kapitalverwaltungsgesellschaft nicht aufgelegt.

Weiterhin erbringt die KGAL IM für Fonds, die sich im Bestand der KGAL GmbH & Co. KG und einer anderen deutschen Kapitalverwaltungsgesellschaft befinden, auf Grundlage eines Geschäftsbesorgungsvertrages das Portfolio-, Transaktions- und Assetmanagement sowie das Risikomanagement. Bei diesen Fonds handelt es sich im Wesentlichen um die Assetklassen Flugzeuge, Infrastruktur, Immobilien, Schiffe und bis zum 30. Juni 2015 Dachfondsmanagement.

Darüber hinaus verfolgt die KGAL IM eine Internationalisierungsstrategie. Es ist geplant, zunehmend auch institutionelle Anleger insbesondere aus Staaten der Europäischen Union zu gewinnen. Insbesondere internationale Investoren bevorzugen regelmäßig die ihnen bekannten Luxemburger Spezial-AIF (SICAV) als Anlagevehikel gegenüber der deutschen Variante der Rechtsform der geschlossenen Investment GmbH & Co. KG. Auf Initiative der KGAL IM wurden durch eine Luxemburger Kapitalverwaltungsgesellschaft vier Fonds aufgelegt. Für diese Fonds erbringt die KGAL IM Dienstleistungen im Rahmen eines Anlageberatervertrages.

Die KGAL IM unterhält keine in- und ausländischen Zweigniederlassungen.

#### **2. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung und Branchensituation**

Die deutsche Wirtschaft befand sich 2015 auf einem soliden Wachstumskurs. Das reale Bruttoinlandsprodukt legte um etwa 1,7%<sup>1</sup> zu, wengleich sich zeitweise das Expansionstempo etwas verlangsamte. Insgesamt dürfte sich die positive gesamtwirtschaftliche Konjunktorentwicklung weiter fortsetzen.

<sup>1</sup> Jahresgutachten 2015/16, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, November 2015.

Zwar wurde das politische Geschehen 2015 stark durch die Griechenland-Krise sowie die deutlich zunehmenden Flüchtlingsströme dominiert. Insgesamt waren jedoch die positiven realwirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Deutschland ausreichend stark, um den Belastungen gerecht zu werden. Motor des Wirtschaftswachstums war vor allem eine schwungvolle Binnenkonjunktur. Die ohnehin

kräftige Konsumnachfrage erhielt durch eine Reihe von Sonderfaktoren zusätzliche Impulse. Gesunkene Energiepreise steigerten ebenso die Kaufkraft wie erhöhte Transferleistungen und Konsumausgaben der öffentlichen Haushalte, die insbesondere durch die Flüchtlingszuwanderung zusätzliche Aufwendungen auf Ebene der Gebietskörperschaften zu tragen hatten. Darüber hinaus verbesserten die Abwertung des Euro und das weiter verminderte Zinsniveau die unternehmerischen Rahmenbedingungen im Hinblick auf Wettbewerbsfähigkeit und Investitionsklima. Und nicht zuletzt auch die niedrige Inflationsrate von 0,3% hat bei den Verbrauchern 2015 einen merklichen Anstieg des realen verfügbaren Einkommens bewirkt und damit im Ergebnis einen wichtigen Wachstumsbeitrag geleistet.

Besondere Bedeutung kam 2015 dem verstärkten Beschäftigungsaufbau am Arbeitsmarkt zu. Die Belebung der deutschen Wirtschaft hat die registrierte Arbeitslosigkeit zuletzt weiter sinken lassen und zu neuen Höchstständen bei den Erwerbstätigenzahlen geführt. Erstmals wird die Anzahl der Erwerbstätigen im Jahresdurchschnitt 2015 bei über 43 Millionen liegen, nachdem im Jahresverlauf mehr als 300.000 Personen hinzukamen. Der Mittelwert der Arbeitslosenquote dürfte für 2015 nur noch etwa 6,4% betragen.

Deutschlands robuste wirtschaftliche Konstitution und das anhaltende Niedrigzinsumfeld sorgten auch 2015 weiterhin für Hochstimmung an den Immobilienmärkten. Gewerbeimmobilien und Wohnimmobilien-Portfolios profitierten wie schon im Vorjahr in besonderem Maße von der Wahrnehmung Deutschlands als stabiles Zentrum in Europa und als solider Investitions-Zielort. Der immense permanente Anlagebedarf in- und ausländischer Anleger und insbesondere zahlreicher Kapitalsammelstellen nimmt weiter zu und rückt Immobilien noch stärker in den Fokus. Das kumulierte Transaktionsvolumen in den genannten Gewerbe- und Wohnimmobilien-Märkten dürfte sich 2015 markant auf EUR 70-80 Mrd. gesteigert haben (2014: rund EUR 60 Mrd.).<sup>2</sup>

Die Konjunkturprognosen für 2016<sup>3</sup> deuten auf eine Seitwärtsbewegung in Deutschland hin. Das Tempo der realen Wirtschaftsleistung wird aus heutiger Sicht weitgehend konstant bleiben. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte real um etwa 1,6% steigen. Dabei wird für die Inflationsrate eine Erhöhung auf 1,2% prognostiziert.

Einmal mehr wird der Wirtschaftsaufschwung weniger von der außenwirtschaftlichen Flanke als vielmehr vom Anstieg der privaten Konsumausgaben getragen sein. Die positive Lage auf dem Arbeitsmarkt lässt die Erwerbstätigenzahlen ebenso zunehmen wie das gesamtwirtschaftliche Lohn Einkommen. Darüber hinaus dürfte die vermutlich anhaltende Zuwanderung von Flüchtlingen die dynamische Konsumkonjunktur im Zuge von Sozialleistungen und öffentlichen Konsumausgaben positiv beeinflussen.

Dagegen werden trotz lebhafter Binnenkonjunktur und günstigen Finanzierungsumfelds die Unternehmensinvestitionen 2016 voraussichtlich ohne größeren Elan bleiben. Denn der Euro-Raum verspricht mittelfristig lediglich mäßige Wachstumsperspektiven und insofern nur moderate Geschäftsaussichten für die inländische Exportindustrie. Die unternehmerische Motivation für nachhaltige Erweiterungsinvestitionen ist folglich begrenzt.

<sup>2</sup> JLL, Investmentmarktüberblick Deutschland 3. Quartal 2015, Oktober 2015.

<sup>3</sup> Jahresgutachten 2015/16, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, November 2015.

Nicht zuletzt auch aufgrund der schwachen Nachfrage aus den Schwellenländern wird der Wachstumsbeitrag der deutschen Exportwirtschaft 2016 wohl geringer ausfallen als 2015. Hohe Bedeutung wird indessen weiterhin dem geplanten Freihandelsabkommen mit den Vereinigten Staaten (TTIP/Transatlantic Trade and Investment Partnership) beigemessen. Gerade der Abbau nicht-tarifärer Handelshemmnisse bietet handelsstarken europäischen Volkswirtschaften wie der deutschen erhebliches Potenzial.

Optimistische Erwartungen ergeben sich zudem aus der jüngsten Steuerschätzung vom November 2015. Die günstige gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland lässt auf Basis der Hochrechnung für Bund, Länder und Gemeinden auf Jahre hinaus weiterhin zunehmende Steuereinnahmen erwarten. Nach einem stetigen soliden Zuwachs könnten bis 2020 die Steuereinnahmen auf knapp EUR 800 Mrd. ansteigen. Dies würde gegenüber 2014 ein Plus von rund 24% bedeuten und dem deutschen Staat weitere Handlungsmöglichkeiten eröffnen.<sup>4</sup>

Die Europäische Zentralbank hat sich mit Beschluss vom 03. Dezember 2015 für eine Fortsetzung ihrer lockeren Geldpolitik entschieden. Die Finanzierungsbedingungen bleiben damit günstig und nicht zuletzt werden auch die inländischen Immobilienmärkte 2016 von anhaltenden Kapitalzuflüssen geprägt sein. Die Bauinvestitionen dürften auf Basis des weiterhin günstigen Finanzierungsumfelds erneut einen moderaten Anstieg verzeichnen.

Die Branche von Anbietern geschlossener Fonds hat sich den Anforderungen des in 2013 in Kraft getretenen KAGB gestellt und die umfangreichen Anforderungen, insbesondere im Portfolio- und Risikomanagement, implementiert. Anbieter geschlossener AIF sind nunmehr wie die Anbieter offener AIF durch die BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) beaufsichtigt und unterliegen grundsätzlich gleichen Anforderungen. Abweichende Regelungen im Gesetz sind den produktspezifischen Besonderheiten der Fondsarten geschuldet.

Im Zuge der europaweiten Regulierung ergab sich dabei eine deutliche Annäherung der europäischen Fondsanbieter.

Man unterscheidet im Bereich der inländischen geschlossenen Fonds zwischen geschlossenen Spezial-AIF, an denen sich nur semiprofessionelle und professionelle Anleger beteiligen dürfen, und geschlossenen Publikums-AIF, an denen sich alle Anleger, insbesondere Privatanleger, beteiligen können. Aufgrund der „Professionalität“ der Anlegergruppen, ermöglichen Spezial-AIF größere Freiheiten und unterliegen geringeren Regulierungsanforderungen in den Bereichen Strukturierung, Vertrieb und Reporting als die Publikums-AIF.

Zum 15. Dezember 2015 listet die BaFin insgesamt 350 zugelassene Kapitalverwaltungsgesellschaften (nachfolgend: KVG), registrierte Kapitalverwaltungsgesellschaften und zugelassene Investmentgesellschaften, von denen 119 (also 34%) externe KVG

sind.<sup>5</sup> Dabei entfielen nach Angabe des bsi Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e.V. 41 % der erlaubten Fondsvehikel auf den Bereich der geschlossenen inländischen Spezial-AIF.<sup>6</sup> Im Vergleich dazu waren per Ende 2014 nur 202 Kapitalverwaltungsgesellschaften, davon 81 externe KVG zugelassen. Dies stellt eine signifikante Steigerung gegenüber dem Vorjahr dar und belegt, dass die Branche geschlossener Fondsanbieter sich im Markt regulierter Produkte etabliert hat. Dass dieser Prozess weitgehend abgeschlossen ist, zeigt andererseits die im 2. Halbjahr sinkende Zahl der Zulassungen.

<sup>4</sup> Bundesfinanzministerium, Ergebnisse der 147. Sitzung des Arbeitskreises „Steuerschätzungen“ vom 3.-5. November 2015.

<sup>5</sup> BaFin, Liste der zugelassenen Kapitalverwaltungsgesellschaften, registrierten Kapitalverwaltungsgesellschaften und zugelassenen Investmentgesellschaften [https://www.bafm.de/SharedDocs/Downloads/DE/Liste/Unternehmensdatenbankid\\_li\\_kvg\\_invag.html](https://www.bafm.de/SharedDocs/Downloads/DE/Liste/Unternehmensdatenbankid_li_kvg_invag.html)

<sup>6</sup> bsi Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e.V., Marktüberblick, Stand 15.12.2015.

Das prospektierte Fondsvolumen der zum o.g. Stichtag bekannten Publikums-AIF beziffert der bsi mit rund EUR 3,97 Mrd. Davon entfielen rund 70% des prospektierten Fondsvolumens auf die Assetklassen Immobilien, Flugzeuge und erneuerbare Energien. Entsprechende Zahlen für Spezial-AIF liegen aktuell für den Berichtszeitraum nicht vor.

Für 2016 rechnet Scope Ratings mit einer Verschärfung des Wettbewerbs unter den Asset-Managern alternativer Investmentfonds (AIF)<sup>7</sup>. Danach werden Investitionen in Immobilien und erneuerbare Energien auch 2016 bevorzugte Assetklassen bleiben, wobei stabile Cash Flows und steigende Assetpreise erwartet werden. Aufgrund des langfristigen Wachstums der Luftfahrtbranche und des steigenden Kapitalbedarfs der Fluggesellschaften sollen Investitionen in Flugzeuge weiter an Attraktivität und Nachfrage gewinnen.

### 3. Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Die Ertragslage ist vom Geschäftsbesorgungsvertrag mit der KGAL geprägt. Gemäß dem Geschäftsbesorgungsvertrag werden Leistungen für Altfonds und sonstige Investitionskonzepte durch das Portfolio-, Transaktions- und Assetmanagement erbracht. Die daraus resultierenden Provisionserträge betragen TEUR 13.448 (Vj.: TEUR 16.531). Darüber hinaus konnten im Geschäftsjahr Provisionserträge im Zusammenhang mit dem Erwerb von Assets in die von der Gesellschaft verwalteten Fonds sowie laufende Honorare aus den im Aufbau befindlichen Fonds generiert werden. Die gesamten Provisionserträge betragen somit im Geschäftsjahr TEUR 26.636 (Vj.: TEUR 21.747). Dem stehen Aufwendungen für Personal von TEUR 14.734 (Vj.: TEUR 15.019) und andere Verwaltungsaufwendungen in Höhe von TEUR 9.795 (Vj.: TEUR 7.333) entgegen. Die anderen Verwaltungsaufwendungen resultieren im Wesentlichen aus Leistungen für die Überlassung von Räumlichkeiten, Soft- und Hardware sowie Personal-, Rechnungswesen- und Controlling-Tätigkeiten, die von der KGAL bezogen wurden (TEUR 3.933, Vj.: TEUR 2.966). Das Geschäftsjahr 2015 konnte mit einem Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 3.045 (Vj.: TEUR 645) abgeschlossen werden. Mit dem kontinuierlichen Ausbau der Tätigkeiten bei der Konzeptionierung und Verwaltung von AIF wurde die Gewinnzone im Geschäftsjahr 2015 erreicht und soll weiter ausgebaut werden. Der Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 3.045 unterschritt das geplante Ergebnis (TEUR 10.000) deutlich, was darauf zurückzuführen ist, dass wesentlich weniger Investitionen getätigt werden konnten als geplant waren.

Die Finanzlage ist nach wie vor durch einen hohen Bestand an Bankguthaben (TEUR 16.335) geprägt. Davon ist ein Betrag in Höhe von TEUR 6.200 als Festgeld angelegt. Dieser Betrag dient dem Nachweis der zum Geschäftsbetrieb erforderlichen Eigenmittel nach § 25 KAGB. Die Gesellschaft verfügte jederzeit über ausreichend Liquidität, um ihren Verpflichtungen nachkommen zu können. Auch die freie Liquidität der Gesellschaft wurde in Festgeldanlagen angelegt.

Die Vermögenslage der KGAL IM ist durch eine geringe Vermögensbindung gekennzeichnet. Gemäß der Geschäftspolitik der KGAL IM hält sie keine Beteiligungen an Fondsgesellschaften, vergibt keine Darlehen an Fondsgesellschaften und stellt kein Eigenkapital zur Verfügung.

<sup>7</sup> Scope Ratings, Ausblick Alternative Investments 2016 – Immobilien und erneuerbare Energien im Investorenfokus, <http://www.wallstreet-online.de/nachricht/8185977-scope-ratings-ausblick-alternative-investments-2016-immobilien-erneuerbare-energien-investorenfokus>

Die finanziellen Leistungsindikatoren der KGAL IM stützen sich auf die nachhaltigen laufenden Verwaltungshonorare, die aus den betreuten Gesellschaften über die Laufzeit der jeweiligen Fonds- bzw. Finanzierungstransaktion erwirtschaftet werden. Hierbei zielt die KGAL IM darauf ab, den Deckungsgrad der gesamten Verwaltungsaufwendungen durch den Bestand an laufenden Verwaltungshonoraren zu erhöhen. Die Zielerreichung erfolgt hier durch konsequentes Kostenmanagement sowie den Ausbau der Honorarbasis durch Neukonzeption von Fonds und Einkauf von attraktiven, renditestarken Sachwerten für die Investoren. Neben der finanziellen und organisatorischen Steuerung der KGAL IM resultiert der Erfolg zu einem nicht unwesentlichen Teil aus den nicht finanziellen Leistungsindikatoren. Diese betreffen im Wesentlichen die Bereiche Personal, Kundenbasis und -zufriedenheit, Markt- und Asset-Know-How sowie Reputation und Business Excellence. In all diesen Bereichen sieht sich die KGAL IM sehr gut aufgestellt. Im Bereich Personal wird durch gezielte Aus- und Weiterbildung, Förderung von externer Fortbildung, ein attraktives Vergütungssystem, aber auch die Besetzung offener Stellen mit qualifizierten Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern die Basis geschaffen, um den kontinuierlich im Wandel befindlichen Marktanforderungen gerecht zu werden. Für die Kunden der KGAL IM kommt es neben den finanziellen Rückflüssen aus den getätigten Investitionen auf ein qualitativ hochwertiges und termingerechtes Reporting an, das eine Kontinuität von qualifiziertem Personal sowie kontinuierliche Optimierung der Prozesse voraussetzt. Die hier durch die KGAL IM erzielte Business Excellence, wodurch proaktiv der Wandel gestaltet wird, unterstreicht die Reputation der KGAL IM am Markt, deren Aufrechterhaltung und weitere Verbesserung die Voraussetzung für die Erreichung der finanziellen Ziele ist.

Das Kommanditkapital beträgt zum 31.12.2015 TEUR 5.000. Die Kapitalrücklagen belaufen sich auf TEUR 5.000. Der Jahresüberschuss von TEUR 3.045 überstieg den Verlustvortrag von TEUR 2.497, so dass nach Feststellung des Jahresabschlusses ein Bilanzgewinn von TEUR 548 (Vj.: TEUR -2.497) und ein Eigenkapital von insgesamt TEUR 10.549 (Vj.: TEUR 7.503) ausgewiesen wird.

Die EK-Quote erhöhte sich auf 60,5% (Vorjahr 49,8%).

Die Eigenmittel gemäß § 25 KAGB belaufen sich zum Bilanzstichtag 31.12.2015 und nach Feststellung des Jahresabschlusses auf insgesamt TEUR 10.549 (Vj.: TEUR 7.503). Der Gesamtbetrag der Eigenmittel ergibt sich aus dem gezeichneten Kapital in Höhe von TEUR 5.000 zuzüglich einer Kapitalrücklage in Höhe von TEUR 5.000 und zuzüglich dem Bilanzgewinn 2015 in Höhe von TEUR 548. Die Ermittlung der Kapitalanforderungen gemäß § 25 KAGB ergab, unter Einbeziehung des verwalteten Vermögens zum 31.12.2015 und der Verwaltungsaufwendungen, eine Mindestkapitalanforderung in Höhe von TEUR 6.132 (Vj.: TEUR 5.588).

Die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage der KGAL IM war im Geschäftsjahr 2015 stets geordnet.

#### 4. Risikobericht

##### 4.1 Allgemeines

Die Erstellung einer Geschäfts- und Risikostrategie sowie deren Etablierung im Unternehmen ist grundsätzlich Aufgabe der Geschäftsleitung. Die Formulierung und Genehmigung der Risikostrategie ist dem Risikoausschuss übertragen. Die KGAL IM verfügt als AIFM (Alternative Investment Fund Manager) über einen organisatorisch getrennten Risikoausschuss. Dieser setzt sich aus den Geschäftsführern der KGAL und der KGAL IM zusammen. Die Geschäftsordnung des Risikoausschusses stellt sicher, dass sowohl die Struktur als auch alle Mitglieder allein den Anlegerinteressen verpflichtet sind. Somit sind eine effektive Trennung von Verantwortlichkeiten und eine Eingrenzung von Interessenkonflikten gewährleistet. Der Risikoausschuss wurde zum 16. Dezember 2015 abgeschafft. In der KGAL IM ist der für Risikofragen zuständige Geschäftsführer für die Risikomanagementaufgaben zuständig. Entscheidungen zu Risikomanagementthemen wie z.B. Änderungen der grundsätzlichen Methodik, Festlegung der Risikostrategie etc. werden durch die Gesamtgeschäftsführung der KGAL IM getroffen.

Die Strategien werden regelmäßig, mindestens einmal jährlich, überprüft und gegebenenfalls angepasst. Die Geschäftsstrategie der KGAL IM wird im Rahmen der alljährlichen Budgetplanung festgelegt. Zusätzlich wird jährlich die Risikostrategie erstellt, die mit der Geschäftsstrategie in konsistentem Zusammenhang steht. Über die Risikostrategie (Risikopolitik) wird definiert, in wie weit das Unternehmen bereit ist, Risiken einzugehen. Die Risikostrategie der KGAL IM geht von der Grundposition aus, dass die dem Unternehmen zur Verfügung stehende Risikodeckungsmasse, mindestens dem vorhandenen aggregierten Risikopotenzial entspricht (Risikotragfähigkeitsanalyse). Das elementare Hauptziel der KGAL IM ist es, in diesem Sinne bestandsgefährdende Risiken zu vermeiden. Zu diesem Zweck werden die im Rahmen der Risikomessung quantifizierten Risikopotenziale der Risikodeckungsmasse gegenübergestellt. Nach der aktuell gültigen Risikomessmethodik der KGAL IM gilt das eingezahlte gezeichnete Kapital und die Kapitalrücklage in Höhe von insgesamt TEUR 10.000 als Risikodeckungsmasse, welche gegebenenfalls um Verlustvorträge vermindert wird. Ein Puffer für die Risikodeckungsmasse erscheint angesichts der Tatsache, dass die wesentlichen Risiken der KGAL IM (Reputations- und operationelle Risiken) im Risikokapital zeitnah abgebildet werden, nicht erforderlich. Die Risikotragfähigkeit der KGAL IM ist grundsätzlich dann gewährleistet, wenn die Risikodeckungsmasse größer oder gleich dem aggregierten Risikopotenzial der KGAL IM ist.

Zum 30. September 2015 war die Risikodeckungsmasse von EUR 10 Mio. nach Gewinnvorträgen zu 56% in Anspruch genommen.

Hinsichtlich der Liquiditätssteuerung besteht per 30. September 2015 ein Liquiditätslimit im Sinne einer Mindestliquidität von 6,2 Mio. EUR. Die Einhaltung des Liquiditätslimits wird im Rahmen der regelmäßig stattfindenden Liquiditätsstresstests überprüft.

Die Abteilung Risk Management hat ein Risikomanagementsystem installiert. Es stellt die Gesamtheit aller Maßnahmen zur Erfassung, Messung, Steuerung, Überwachung und Kommunikation von Risiken (Risikocontrolling und Risikosteuerung) dar. Das Risikomanagementsystem ist nicht als abschließende Organisationseinheit aufzufassen, sondern als Gesamtheit von umfangreichen formalen Strukturen und Prozessen zu verstehen.

Aufbau- und ablauforganisatorisch können sich Risikocontrolling- und Risikosteuerungsprozesse auf diverse Einheiten erstrecken. Die Hauptaufgaben des Risk Managements als interne organisatorische, bereichsübergreifende Einheit sind:

- die fortlaufende Identifikation und Beurteilung der geschäftsspezifischen Risiken der KGAL IM hinsichtlich Relevanz und Auswirkungen (Risikoinventur);
- die fortlaufende Erarbeitung von Methoden und Instrumenten zur Messung dieser Risiken, die in dem Aufzeigen von Risikopotenzialen münden, wobei die Methoden und Instrumente einer laufenden Überprüfung unterliegen (Risikomessung);
- das Aufzeigen von Maßnahmen für eine Steuerung der Risiken durch z.B. Risikovermeidung, -verlagerung, -reduzierung und -verminderung (Risikosteuerung);
- das regelmäßige Reporting über die identifizierten Risiken und deren Überwachung, um eine risikobezogene Entscheidungsbasis für das Management der KGAL IM sowie die Ableitung von Handlungsempfehlungen zu erzeugen (Risikoreporting).

Darüber hinaus übernimmt das Risk Management der KGAL IM auch das Risikomanagement für die einzelnen Fonds (AIF).

Über Geschäftsbesorgungsverträge mit der KGAL übernimmt die KGAL IM zudem auch das Risikomanagement der sog. Altfonds der KGAL und unterstützt zudem die Luxemburger Kapitalverwaltungsgesellschaft bei Fonds, bei denen sie als Anlageberater tätig ist, durch Aufbereitung von Informationen zu deren Einzelinvestments.

Die nachstehenden Risiken und Mechanismen bzw. Prozesse betreffen sowohl das Risikomanagement der KGAL IM als auch das Risikomanagement der KGAL IM in Bezug auf die von ihr verwalteten Fonds. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die KGAL IM selbst nur einige wenige der nachfolgend dargestellten Risiken direkt treffen können, andererseits aber sich verwirklichende Risiken bei den Fonds indirekt insofern auswirken, als hierdurch Reputationssschäden für die KGAL IM oder im Einzelfall auch Klagerisiken für die KGAL IM entstehen können.

#### 4.2 Risiken der KGAL IM

Die aus Sicht des Risiko Managements wesentlichen Risiken der KGAL IM liegen vor allem in den Ertrags- und Liquiditätsrisiken, den Vertriebsrisiken, den Reputationsrisiken sowie den operationellen Risiken. Im Einzelnen:

**Ertrags- und Liquiditätsrisiken:** Da ein Großteil der Aufwandspositionen fix sind, sind Ertragsrisiken (Einnahmenrisiken aus Leistungen an die verwalteten Fonds) der wesentliche Risikotreiber für Liquiditätsrisiken der KGAL IM. Zur Beobachtung dieses Risikos werden seit Mitte 2014 Stresstests hinsichtlich der geplanten Einnahmen und Ausgaben und ihrer Auswirkungen auf die Liquidität und die GuV in der Regel vierteljährlich durchgeführt.

**Reputationsrisiken** resultieren aus Kundenunzufriedenheit, die primär durch Nichterreichen der prognostizierten Rendite oder anderer Werteversprechen bedingt sein können. Aus einer fehlenden Reputation können zum einen Ertragsrisiken entstehen, zum anderen erhöht sich dadurch die Wahrscheinlichkeit von Klagen unzufriedener Anleger gegen die KGAL IM und in der Folge freiwilliger Zahlungen zur Abwendung des Reputationsverlustes.

Diese Risiken werden über die Risikoeinstufung im Rahmen der sog. Risk-Due-Diligence für Fonds erfasst und für die Risikotragfähigkeitsanalyse der KGAL IM quantifiziert. Die Quantifizierung allein bedeutet aber nicht, dass erwartet wird, dass aus den Reputationsrisiken ein Schaden in dieser Höhe entsteht. Es handelt sich also um die Quantifizierung des Risikos unerwarteter, nicht von erwarteten Schäden.

Aufgrund der Anforderungen des KAGB, der stärkeren internationalen Ausrichtung sowie der erhöhten Komplexität künftiger Fonds mit einer Vielzahl von Einzeltransaktionen bestehen zunehmend operationelle Risiken für die KGAL IM. Diese betreffen insbesondere Risiken im Hinblick auf eine effiziente und effektive Aufbau- und Ablauforganisation der KGAL IM. Die KGAL IM wird das wesentliche Neugeschäft der KGAL-Gruppe tätigen. Die aktuell in Platzierung befindlichen Fonds als auch die Bestandsfonds der KGAL IM werden bereits heute nach den Anforderungen des KAGB gemanaged. Den Risiken wird aktuell durch die Einführung eines Portfolio und Assetmanagement Systems (PAS), das seit Anfang 2015 sukzessive für die verwalteten Fonds implementiert wird, durch eine klare Aufbauorganisation sowie durch weitere Einwerbung des notwendigen Personals begegnet.

Weitere operationelle Risiken sind primär IT-, Personal- und Prozessrisiken, rechtliche und steuerliche Risiken, aber auch Compliance, Geldwäsche- und Betrugsrisiken. Diesen Risiken wird durch eine klare Aufbau- und Ablauforganisation, detaillierte Arbeitsanweisungen, einem internen Kontrollsystem und der Implementierung gängiger IT-Standards und intensivem Training der Mitarbeiter begegnet. Unter Personalrisiken lassen sich vornehmlich ein Schlüsselpersonen-Risiko sowie ein Engpass beim Anwerben von Mitarbeitern mit assetspezifischem Know-How subsumieren.

Zur Quantifizierung der operationellen Risiken wurde 2014 das sog. Self Assessment-Verfahren eingeführt, über das mit den relevanten Fachabteilungen anhand einer qualifizierten Bewertung die jeweiligen operationellen Risiken identifiziert und quantifiziert werden. Dabei wird aufgrund der zahlreichen Geschäftsbesorgungsverträge innerhalb der KGAL-Gruppe das Self Assessment für die KGAL-Gruppe zusammen durchgeführt und anschließend anhand einer qualifizierten Schätzung der ermittelte Betrag zwischen den einzelnen Gesellschaften der KGAL-Gruppe aufgeteilt. Auch die Betrugsrisiken werden, zusätzlich zu den sonstigen operationellen Risiken, durch ein Self Assessment-Verfahren ermittelt und quantifiziert.

#### 4.3 Risiken der Fonds

Die von der KGAL IM initiierten und verwalteten Fonds sind mit einer Vielzahl von möglichen Risiken konfrontiert. Neben Bonitäts-, Marktpreis-, Restwert-, Zinsänderungs- und Währungsrisiken sind dies insbesondere rechtliche und steuerliche Risiken sowie verschiedene operationelle Risiken (unter anderem Personal- und IT-Risiken, Geldwäsche- und Betrugsrisiken sowie Regulierungsrisiken). Darüber hinaus können volkswirtschaftliche Entwicklungen auf nationaler und internationaler Ebene sowie Änderungen der rechtlichen und steuerrechtlichen Rahmenbedingungen negative Auswirkungen auf die Kosten- und Ertragsituation haben.

Je nach Fonds sind nicht immer alle o.g. Risiken einschlägig. Im Folgenden werden deshalb auch nur die wesentlichen Risiken und deren Handhabung beschrieben.

Dem Adressausfall- und Bonitätsrisiko (auch Gegenparteiisiko genannt) wird durch eine Analyse sowie laufende Überwachung der Bonität der entsprechenden Partner begegnet. Die bonitätsmäßige Beurteilung der Kunden und Geschäftspartner erfolgt vor Vertragsabschluss und in regelmäßigen Abständen während der Dauer der Geschäftsbeziehung nach branchenüblichen Kriterien. Sofern verfügbar wird die Bonität auch über Einschätzungen internationaler Ratingagenturen wie Standard & Poor's oder Moody's ermittelt. Ansonsten erfolgt die Bonitätsbeurteilung hinsichtlich der wesentlichen beteiligten Partner der jeweiligen Transaktionen im Rahmen eines Bonitätsscorings. Alle wesentlichen Bonitätsträger bei Fonds werden erstmalig mit Genehmigung des Projektes durch die Gremien diesem Bonitätsscoring unterzogen, welches zusammen mit der Beurteilung weiterer Risikokategorien in die Risikoeinstufung des Fonds einfließt. Das Bonitätsscoring wird im Rahmen der Risikoeinstufung regelmäßig, mindestens jährlich aktualisiert, im Falle wesentlicher Ereignisse auch ad hoc, und fließt in das turnusmäßige Risikoreporting ein. In Einzelfällen (aktuell z.B. durch Airline Analyst Financial Ratings Services für Leasingnehmern bei Flugzeugtransaktionen und KSV oder Creditreform für Mietern bei Immobilien) werden zusätzlich zum internen Bonitätsscores externe Bonitätsinformationen verwendet.

Marktpreisrisiken — zu denen u.a. das oben genannte Restwertisiko und auch Zins- und Währungsrisiken gehören — werden im Rahmen des Risk-Due-Diligence-Prozesses erfasst, bewertet und, falls sie wesentlich sind, in die Sensitivitäts- und Szenarioanalysen einbezogen und in Stresstests die potenziellen Auswirkungen auf die Performance der Fonds dargestellt. Im Fall von variabel verzinslichen Finanzierungen oder offenen Fremdwährungspositionen unterliegt der Fonds einem Währungs- bzw. Zinsänderungsrisiko, dem gegebenenfalls durch den Abschluss von Sicherungsderivaten (Swaps oder Caps) Rechnung getragen wird.

Rechtliche und steuerliche Risiken werden ebenfalls im Zuge des Risk-Due-Diligence erfasst und bewertet und können im Falle wesentlicher Ausprägungen in Stresstests einfließen.

Finanzierungs- und Liquiditätsrisiken werden im Rahmen eines vorausschauenden Cash-Managements und einer fristenkongruenten Finanzierungsplanung eng überwacht und im Rahmen von monatlichen Liquiditätsstatusberichten und -planungen für einen 15-Monats-Zeitraum an die Geschäftsführung berichtet. Darüber hinaus finden Liquiditätsstresstests im Rahmen des quartärlchen Risiko Reportings für Anleger statt, bei denen mit Risikotreibern im Rahmen von Sensitivitätsanalysen bzw. Szenarioanalysen modelliert und die Auswirkungen auf liquiditätsrelevante Zielgrößen (z.B. Ausschüttungen, handelsrechtliches Ergebnis) dargestellt werden.

Zusätzlich zu den oben genannten Erläuterungen zu den operationellen Risiken gilt, dass operationelle Risiken bezüglich der Verwaltung der Fonds im Rahmen der Risk-Due-Diligence jedes einzelnen Fonds erfasst und bewertet werden.

Geschäftsführung und Beirat werden regelmäßig im Rahmen des Risikoreportings durch standardisierte Berichte über alle nicht vernachlässigbare Risiken und über relevante Einzelfälle ad hoc informiert. Das gesamte Risikomanagement wurde im Geschäftsjahr zentral durch den Risikoausschuss überwacht, ab dem 17. Dezember 2015 durch den für Risk Management zuständigen Geschäftsführer und regelmäßig durch die Interne Revision (Abteilung Audit) auf Angemessenheit und Wirksamkeit überprüft. Durch den installierten Ad hoc-Prozess als Frühwarnsystem der KGAL IM werden alle relevanten Geschäftspartner, Bonitätsträger sowie weitere Indikatoren zeitnah überwacht. Die Abteilung Risk Management erarbeitet bei konkretem Anlass zusammen mit der zuständigen Abteilung eine Risikomeldung, in welcher neben der Sachverhaltsdarstellung konkrete Maßnahmen benannt und an die Gremien berichtet werden. Bei Bedarf wird ein sog. ad hoc-Team einberufen. Auf diese Weise kann frühzeitig auf Veränderungen der Risiken einzelner Bereiche und Produkte reagiert werden. Zudem wird die Durchführung der in der Risikomeldung festgelegten Maßnahmen überwacht und regelmäßig berichtet.

Relevante wirtschaftliche, steuerrechtliche und rechtliche Umfeldveränderungen werden insbesondere durch die verantwortlichen Fachabteilungen und die Abteilungen Risk Management, Recht und General Counsel & Compliance sowie die externe Steuerberatungsgesellschaft NOMOS beobachtet, um insbesondere negativen Auswirkungen rechtzeitig zu begegnen. Die interne Revision (Abteilung Audit) überprüft die Einhaltung der bestehenden Kompetenzen, Organisationsrichtlinien sowie Arbeitsanweisungen und überwacht damit die Funktionsfähigkeit des Risikofrüherkennungssystems. Zu allen relevanten Prozessen wurden Arbeitsanweisungen und Prozessdarstellungen entwickelt, in denen die Verfahren der Risikosteuerung sowie Zuständigkeiten und Verantwortlichkeiten geregelt sind. Diese wurden allen Mitarbeitern kommuniziert und sind allgemein zugänglich und verbindlich.

Im Berichtszeitraum bestanden keine den Fortbestand des Unternehmens gefährdende Risiken. Auch für die Zukunft sind derzeit keine bestandsgefährdenden Risiken erkennbar.

## 5. Personalbereich

Im Bereich Personal lag der Fokus auch 2015 auf der gezielten internen und externen Weiterbildung. Neben diversen Pflichtschulungen (z.B. zu Fragen der Geldwäsche) und Fremdsprachenunterricht (insbesondere Englisch) gehören dazu gleichermaßen persönlichkeitsbildende/kompetenzerweiternde wie auch fachspezifische Seminarangebote.

Im Hinblick auf die demographische Entwicklung und die immer geringer werdende Zahl fertig ausgebildeter Fachkräfte wurde im Herbst 2015 erstmalig ein spezielles Traineeprogramm für Hochschulabsolventen gestartet: Drei Trainees werden nun über 22 Monate mit zielgerichteter Einweisung, eigenverantwortlichen Aufgaben und herausfordernden Projektarbeiten auf ihre spätere Tätigkeit in den Bereichen Real Estate, Infrastructure oder Aviation vorbereitet.

Die KGAL IM ist in die Vergütungspolitik der KGAL-Gruppe einbezogen. Die KGAL IM und die KGAL sind nicht tarifgebunden. Das Vergütungssystem der KGAL besteht aus einer markt- und funktionsgerechten Grundvergütung (einschließlich Nebenleistungen wie z.B. Leistungen für die betriebliche Altersvorsorge) und einer erfolgs- und leistungsorientierten variablen Vergütungskomponente. Das Jahresfixgehalt sowie die Nebenleistungen bilden für alle Mitarbeiter einschließlich der Geschäftsleiter der KGAL IM die Grundvergütung, die anteilig monatlich ausbezahlt wird. Neben der Grundvergütung erhalten alle Mitarbeiter einschließlich der Geschäftsleiter der KGAL IM eine auf Jahresbasis bezogene variable Vergütung in Abhängigkeit vom Konzernergebnis der KGAL, dem Erfolgsbeitrag der jeweiligen Organisationseinheit, und der individuellen Zielerreichung des einzelnen Mitarbeiters. Die variable Vergütung steht in einem angemessenen Verhältnis zum Fixgehalt und richtet sich nach Funktion und Aufgabe der Position. Der prozentuale Anteil der variablen Vergütung an der Gesamtvergütung steigt in Abhängigkeit der Hierarchieebene.

Die Vergütungspolitik und die Vergütungspraxis der KGAL IM stehen im Einklang mit den Grundsätzen der von der ESMA (European Securities and Markets Authority) herausgegebenen „Leitlinien für solide Vergütungspolitik unter Berücksichtigung der AIFMD“ (ESMA/2013/232). Die KGAL IM ist demnach im Hinblick auf das verwaltete Vermögen an regulierten AIF und die geringe Komplexität ihrer eigenen Organisation und der verwalteten Spezial-AIF als kleine Kapitalverwaltungsgesellschaft einzustufen. Nach dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit wurde daher auf die in den o.g. Leitlinien genannten speziellen Vorgaben zum Auszahlungsverfahren und zur Einrichtung eines Vergütungsausschusses vorläufig verzichtet. Eine Überprüfung der Vergütungspolitik und Vergütungspraxis erfolgt, sobald die BaFin von ihrer Verordnungsermächtigung nach § 37 Abs. 3 KAGB Gebrauch gemacht hat bzw. sich die Geschäftsstruktur der Gesellschaft ändert.

Zum 31.12.2015 beschäftigte die Gesellschaft 119 aktive Mitarbeiter (31.12.2014: 121).

## 6. Chancen- und Prognosebericht

### 6.1 Allgemeines

Die aktuelle und künftige wirtschaftliche Entwicklung der KGAL IM wird wesentlich bestimmt durch die Möglichkeit, das verwaltete Fondsvolumen weiter auszubauen. Neben den sich auf den Zielmärkten bietenden Investitionsmöglichkeiten sind dafür auch die Platzierungserfolge der durch die KGAL IM aufgelegten Fonds sowie der Fonds, für die KGAL IM als Anlageberater Dienstleistungen erbringt, maßgeblich.

Der eingeschlagene Pfad der Internationalisierung mit der Ausweitung des Geschäftsfeldes auf ausländische institutionelle Anleger birgt dabei substantielle Chancen für das Geschäftsmodell in der Zukunft durch die Erweiterung des etablierten Kundenstammes. Das wesentliche Risiko einer Fokussierung auf institutionelle Anleger liegt darin, in einer kleineren und gut vernetzten Anlegergruppe dauerhaft Produkte zu platzieren. Dies gelingt nur bei herausragender Leistungsqualität der KGAL IM und Performance der Produkte.

Der durch die AIFMD und das deutsche Anwendungsgesetz KAGB nunmehr europaweit harmonisierte Regulierungsrahmen bietet erhebliche Chancen für die KGAL IM, insbesondere im Hinblick auf die Platzierung von Eigenkapital bei internationalen Anlegern. Für die KGAL IM überwiegen daher die Chancen aus der Regulierung gegenüber den regulatorischen Anforderungen.

Im Rahmen ihrer Internationalisierungsstrategie wurden daher auf Initiative der KGAL IM durch eine Luxemburger Kapitalverwaltungsgesellschaft Fonds nach Luxemburger Recht in den Assetklassen Immobilien und Flugzeuge aufgelegt. Ein entsprechender Fonds für Investments in erneuerbare Energien Anlagen soll im zweiten Quartal 2016 in Vertrieb gehen. Für diese Fonds erbringt die KGAL IM Dienstleistungen im Rahmen eines Anlageberatervertrages.

### 6.2 Immobilien

#### 6.2.1 Deutschland

Auch 2015 wuchs die Nachfrage in der Assetklasse Immobilien insbesondere in Deutschland, das weiterhin als Hort der Stabilität gilt, erneut stark. Während global 2015 das Transaktionsvolumen von Immobilien-Investments im kommerziellen Bereich um rund 16% auf insgesamt ca. USD 940 Mrd. (vorläufige Zahlen)<sup>8</sup> anstieg, verzeichnete Deutschland ein Plus von geschätzt ca. 20% auf rund EUR 70-80 Mrd. (2014: ca. EUR 60 Mrd.).<sup>9</sup> Damit würde das Investment-Ergebnis einen neuen Höchstwert nach dem Boomjahr 2007 erreichen.

Triebfeder für den deutschen Immobilien-Boom war 2015 vor allem das anhaltende Niedrigzinsumfeld. Angesichts minimaler Anleiherenditen wächst der Bedarf zahlreicher institutioneller Investoren nach alternativen, renditestarken Anlagen. Die insgesamt noch fragile Konjunkturlage in Europa bei gleichzeitig robuster Wirtschaftslage auf stabiler finanzwirtschaftlicher Basis in Deutschland macht zudem deutsche Immobilien auch für immer mehr internationale Anleger interessant. Ungeachtet steigender Immobilienpreise und spürbarer Rendite-Kompression ist hierzulande der Rendite-Spread im Vergleich zu Zehnjahres-Bundesanleihen beträchtlich.

Gefragteste Asset-Klasse im Bereich von Gewerbeimmobilien dürften 2015 einmal mehr deutsche Büroimmobilien gewesen sein. In den ersten drei Quartalen 2015 entfielen rund EUR 15,2 Mrd. bzw. ca. 40% aller Gewerbeinvestments auf dieses Segment. Einzelhandelsimmobilien folgten mit rund EUR 13,3 Mrd. bzw. 35%. In der Summe lag das Transaktionsvolumen bis dahin bei EUR 38,2 Mrd. Für das Gesamtjahr wird mit bis zu EUR 55 Mrd. gerechnet. Auf Rekordkurs befindet sich auch der Transaktionsmarkt im Bereich Wohnen.

<sup>8</sup> Cushman & Wakefield, *Winning in Growth Cities 2015/2016*, September 2015.

<sup>9</sup> JLL, *Investmentmarktüberblick Deutschland 3. Quartal 2015*, Oktober 2015.

In den ersten neun Monaten 2015 wurden bereits rund EUR 19,5 Mrd. mit Wohn-Portfolios umgesetzt. Zum Jahresende könnte das Gesamtvolumen auf bis zu EUR 30 Mrd. ansteigen.

Während im Wohnsegment inländische Investoren ein signifikantes Übergewicht verzeichnen, nimmt bei Gewerbeimmobilien der Ausländeranteil weiterhin kräftig zu. In den ersten drei Quartalen 2015 entfielen rund 54% (ca. EUR 20,6 Mrd.) des investierten Volumens auf ausländische Kapitalquellen. Generell zeigt sich darüber hinaus am Markt aufgrund der oft mangelnden Verfügbarkeit präferierter Investmentgelegenheiten eine zunehmende Risikobereitschaft der Anleger. Insofern wenden sich Investoren inzwischen häufiger auch Investments in Nischenmärkten sowie in B-Lagen und B-Städten zu. Aufgrund der aktuellen Marktkonstellation ist an den inländischen Immobilienmärkten mit weiteren Preis-, Wert- und Mietsteigerungen zu rechnen.

Sowohl weltweit als auch in Deutschland zeichnet sich kein Ende der druckvollen Nachfrage nach Immobilien ab. Die Nachfrage nach attraktiven Objekten und Projekten dürfte auch 2016 unvermindert anhalten. Selbst die bekannten geopolitischen Krisenherde haben diesen Boom nicht entscheidend beeinträchtigt. Internationale Kapitalzuflüsse werden jedoch die Immobilienpreise weiter steigen lassen und den Wettbewerb beim Kauf von Objekten verschärfen.

Für Investment- und Asset-Manager wird die Herausforderung, Fondsstrukturen mit akzeptablen Renditen zu konzipieren, damit nicht geringer. Insgesamt spricht aber die starke und stabile Verfassung des deutschen Immobilienmarkts für weiterhin solide Investments. Dabei gilt es insbesondere für institutionelle Investoren, die sich verändernden regulatorischen Anforderungen (Solvency II) zu berücksichtigen.

#### 6.2.2 Österreich

Die österreichische Wirtschaft kommt weiterhin nicht recht in Schwung. Das Wirtschaftswachstum im Jahr 2015 liegt mit

voraussichtlich etwa 0,7% weiterhin deutlich unterhalb des Durchschnittswerts im Euroraum in Höhe von 1,5%. Erst für 2016 wird in Österreich ein Anstieg auf 1,4% prognostiziert.<sup>10</sup>

Dennoch zeigt sich der Immobilienmarkt in der Alpenrepublik in guter Verfassung. Das Transaktionsvolumen könnte 2015 erneut den Vorjahres-Rekordwert von EUR 2,8 Mrd. erreichen, wenn bis Jahresende erwartungsgemäß noch einige großvolumige Deals umgesetzt werden.<sup>11</sup> Wie in den Vorjahren standen auch im bisherigen Jahresverlauf Gewerbeimmobilien-Transaktionen in Wien im Zentrum des Investment-Geschehens.

Einen weiterhin hohen Anteil am österreichischen Transaktionsvolumen verzeichnen ausländische Investoren. Ihr Anteil am bisherigen Gesamtinvestmentumsatz in den ersten drei Quartalen 2015 (rund EUR 1,6 Mrd.) lag bei etwa 43% oder ca. EUR 700 Mio. Deutsche Investoren bilden erneut die stärkste ausländische Investorengruppe. Auf das Segment Büroimmobilien entfielen rund EUR 600 Mio. bzw. etwa 37% des bisherigen Transaktionsvolumens. Einzelhandelsimmobilien kamen bislang auf rund EUR 280 Mio. bzw. etwa 17%.

Das Anlegerinteresse an Österreich-Investments dürfte weiterhin anhalten, wobei erwartet wird, dass sich die Internationalisierung der Investoren weiter fortsetzt. Die starke Nachfrage, insbesondere auch nach großvolumigen Transaktionen, wird wohl auch hier die Immobilienpreise antreiben.

<sup>10</sup> Ifo Schnelldienst, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2015, Oktober 2015.

<sup>11</sup> CBRE Österreich, Österreich Investment, Q3 2015, November 2015.

### 6.2.3 Immobilien Allgemein

Die anhaltende Nachfrage der Anleger nach Investments im Bereich Immobilien machte sich im Geschäftsjahr durch ein Platzierungsergebnis bemerkbar, das mit EUR 520 Mio. über der ursprünglichen Planung lag. Der Vertrieb des Austrian Retail Park Fund GmbH & Co. geschlossene Investment KG wurde im ersten Quartal 2015 planmäßig abgeschlossen.

In dem für Investitionen herausfordernden Marktumfeld konnten im gesamten Immobilienbereich die Investitionen mit rund EUR 403 Mio. um 18% gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden. Sie erreichten aber nur rund 80% der geplanten Immobilien-Investments.

Für das Geschäftsjahr 2016 erwartet die Geschäftsleitung im Bereich Immobilien mit Platzierungen in Höhe von EUR 305 Mio. und Investitionen in Höhe von rund EUR 513 Mio., darunter EUR 200 Mio. für Spezial-AIF, für die die KGAL IM als Anlageberater tätig ist.

## 6.3 Erneuerbare Energien Anlagen

Im Bereich erneuerbare Energien konnte in 2015 die Einwerbung von Eigenkapital für den Spezial-AIF ESPF3 mit einer Zeichnungssumme von EUR 38 Mio. die Erwartungen erneut nicht erfüllen. Aufgrund der Investitionsrestriktionen des Fonds ESPF3 und des sich deutlich einengenden Marktes für Photovoltaik Investments wurden in 2015 keine Investitionen getätigt.

Grundsätzlich sieht die Geschäftsleitung jedoch unverändert einen weltweit dynamisch wachsenden Markt der erneuerbaren Energien und ein unverändertes Interesse institutioneller Anleger für Investitionen in diesem Bereich. In den Kernmärkten Europas ist ein deutlich verlangsamer Zubau an neuen Kapazitäten zu erkennen, der einhergeht mit einer abnehmenden Förderung durch staatliche Incentivierungssysteme. Immer mehr europäische Staaten reduzieren ihren Förderanteil an den Gesamteinkünften eines erneuerbaren Energien Projektes. Die Einschätzung künftiger Marktchancen für erneuerbare Energie und die Strompreisentwicklung erhalten damit eine immer größere Bedeutung. Ähnlich sehen wir den Markt außerhalb Europas, auf den ein Großteil des künftigen Wachstums entfallen wird. Durch den vergleichsweise späten Umstieg auf erneuerbare Energien profitieren diese Märkte von den Vorleistungen anderer Ländern wie Deutschland, Frankreich oder Italien, die den Markt für erneuerbare Energien durch Gewährung umfassender Förderinstrumente und der damit einhergehenden Produktivitätssteigerung sowie Kostensenkung bereitet haben. Die Geschäftsleitung geht auch für diese Märkte von einer künftig reduzierten Förderintensität aus.

Langfristig sehen wir einen unumkehrbaren Trend zu erneuerbaren Energien. Gestützt wird diese Einschätzung durch verschiedene Studien und Prognosen. So sieht die Studie World Energy Outlook 2015 der Internationalen Energieagentur einen Zubau im Bereich der erneuerbaren Energie von über 3.600 GW Erzeugungskapazität bis 2040. Im gleichen Zeitraum wird sich der Anteil an der gesamten Stromerzeugung von aktuell 24% auf 33% erhöhen, was einer Erhöhung um rd. das 2,5fache der bisherigen Erzeugung entspricht. Dieser Zubau an Erzeugungskapazitäten wird mit rd. USD 7 Billionen bewertet und entspricht einem Anteil von 60% an den erwarteten Investitionen im Bereich der Energieerzeugung.

Kurz- bis mittelfristig trifft das Angebot auf eine steigende Nachfrage von Kapitalanlegern, was seit einiger Zeit zu einem deutlichen Druck auf erzielbare Renditen geführt hat. Gleichzeitig waren jedoch Anleger auch bereit, höhere Projektrisiken zu übernehmen, was zu einem zusätzlich verschlechterten Risikoprofil bei derartigen Investitionen geführt hat.

Die Geschäftsleitung sieht die KGAL IM aufgrund ihrer langjährigen Erfahrung, ihrem umfassenden Asset Management Ansatz und ihrer Erfahrung bei Bewertung und Einkauf im Bereich der erneuerbaren Energien sehr gut positioniert, diesen Wandel für Investoren zu begleiten.

Für das Geschäftsjahr 2016 rechnet die Geschäftsleitung im Bereich Infrastruktur mit Platzierungen in Höhe von EUR 310 Mio. und Investitionen in Höhe von rund EUR 391 Mio. Diese Zahlen beinhalten auch die Spezial-AIF, für die die KGAL IM als Anlageberater tätig ist.

## 6.4 Flugzeuge

Der positive Wachstumstrend der Luftfahrtbranche hat sich auch in 2015 fortgesetzt. Nach Einschätzungen der IATA (International Air

Transport Association) wird der Branchengewinn im Jahr 2015 auf USD 33,0 Mrd. steigen. Dies sind USD 15,7 Mrd. mehr als 2014, als der Branchengewinn bei USD 16,4 Mrd. lag. Die IATA erwartet damit für 2015 ein Rekordergebnis. Der rückläufige Kerosinpreis mit Preisen von unter USD 70 pro Barrel im Jahresdurchschnitt ist hierbei der wesentliche Ergebnistreiber des laufenden Geschäftsjahres. Die Kerosinkosten der Airlines werden laut Einschätzung der IATA in 2015 um 20,5% unter denen des Vorjahres liegen und insgesamt rd. 27,4% der operativen Kosten der Airlines ausmachen (Vorjahr: 31,6%). Zur Ergebnisverbesserung der Airlines haben auch die Konsolidierungsprozesse und die stärkere Ertragsfokussierung der Luftfahrtindustrie beigetragen, die sich unter anderem auch in einem gestiegenen Auslastungsfaktor der Passagierflugzeuge widerspiegelt.

Auch die Konsumenten profitieren vom niedrigen Ölpreis: Günstige Reisekosten stimulieren die Nachfrage nach Flugreisen und kommen damit der Luftfahrtbranche zu Gute. Dies spiegelt sich auch in der Entwicklung des Passagieraufkommens wider, das in 2015 einen deutlichen Anstieg verzeichnen konnte. Für den Passagierverkehr, gemessen an den verkauften Passagierkilometern, erwartet die IATA für 2015 ein globales Wachstum von 6,5% nach 6,0% im Vorjahr.

Auch für das kommende Jahr sind die Aussichten für den Luftfahrtmarkt positiv. Für das Jahr 2016 rechnet die IATA mit einem weiteren Anstieg des Passagierverkehrs um 6,9%, bei erwarteten rd. 3,782 Mrd. Flugreisenden (Vorjahr: 3,545 Mrd.) und einem Branchengewinn von USD 36,3 Mrd.

Vor dem Hintergrund der weiterhin positiven Entwicklung des Luftverkehrsmarktes sieht die KGAL IM auch für das Jahr 2016 gute Chancen, sowohl attraktive Flugzeugtransaktionen für Fonds akquirieren und umsetzen zu können, als auch weitere Investoren für diese Assetklasse zu gewinnen.

Im Geschäftsjahr konnte der Erwerb von neun Flugzeugen mit vier verschiedenen Airlines und einem Gesamtinvestitionsvolumen von rd. EUR 257 Mio. für den Flugzeugfonds APF 1 realisiert werden. Die Platzierungen blieben im Geschäftsjahr mit EUR 33 Mio. allerdings deutlich hinter den Erwartungen zurück. Wir führen dies insbesondere auf die bevorstehende Einführung von Solvency II und die bei Versicherungsunternehmen noch offenen Fragen im Zusammenhang mit Investitionen in geschlossene Spezial-AIF zurück.

Für das Jahr 2016 erwartet die Geschäftsleitung, dass im Bereich Flugzeugfonds Eigenkapital in Höhe von rd. EUR 200 Mio. bei nationalen und internationalen Investoren platziert werden kann. Mit dem neu erworbenen Eigenkapital und zum Teil auch auf Basis des bereits platzierten Eigenkapitals sind Flugzeug-Investitionen mit einem Volumen von EUR 340 Mio. vorgesehen. Diese Zahlen beinhalten auch die Spezial-AIF, für die die KGAL IM als Anlageberater tätig ist.

## **6.5 Ergebnisprognose**

Die KGAL IM erzielte im Jahr 2015 einen Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 3.045. Damit wurde das Ziel, die Verlustvträge der vergangenen Jahre auszugleichen, erreicht. Auf Basis des zum Jahresanfang 2016 bestehenden hohen Volumens von Kapitalzusagen und den erwarteten weiteren Eigenkapitalplatzierungen für bestehende und neu konzipierte Fonds wird für 2016 eine deutlich über dem Volumen des Vorjahres liegende Investitionstätigkeit in Höhe von rd. EUR 1,2 Mrd. erwartet. Die KGAL IM plant damit für das Geschäftsjahr 2016 einen Jahresüberschuss, der über dem Ergebnis von 2015 liegt.

## **7. Nachtragsbericht**

Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses haben sich keine Ereignisse nach dem Bilanzstichtag ergeben, die Auswirkungen auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage haben.

**Grünwald, 17. Februar 2016**

***Michael Ebner***

***Dr. Martin Baranowski***

***Jochen Hörger***

***André Zücker***