

Entwicklung wichtiger Kennzahlen 2014 – 2019

(Angaben in TEUR)

Bilanz		2014	2015	2016	2017	2018	2019
Fondsanteile	Buchwert		13.830	22.862	26.463	27.750	33.147
	Kurswert	3.260	14.219	23.827	26.135	30.191	31.191
	stille Reserven/Lasten	3.260	389	965	-328	2.441	-1.956
sons <mark>tiges</mark> Verr	mögen	15	58	51	236	1.174	4.721
Bilanzsumme		15	13.888	22.913	26.699	28.924	37.868
Eigenkapital	Grundkapital	256	848	1.075	1.280	1. <mark>28</mark> 0	1.613
	Rücklagen		3.314	4.676	6.050	6.434	9.191
	Bilanzgewinn	768	774	1.227	2.226	2.823	2.577
	Summe Eigenkapital	1.024	4.936	6.978	9.556	10.537	13.381
Rückstellunge	en	36	23	25	242	248	158
Bankverbindlid	chkeiten	2.067	8.902	14.982	16.747	17.508	23.320
sonstige Verbi	ndlichkeiten	9	27	929	154	631	1.009
Ertragsrechn	ung	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ertragsaussch	nüttungen Investmentfor	nds 198	309	4.997	6.910	2	460
realisierte Kur	sgewinne	352	76	608	1.132	87	1.453
realisierte Kur	sverluste	-84	-6	-939	-2	-485	-190
Abschreibung	en/Wertaufholungen Fin	anzanlagen		-2.846	-5.021	2.581	0
realisiertes Ka	pitalanlageergebnis	466	379	1.820	3.019	2.185	1.723
Veränderung d	der stillen Reserven/Las	ten 139	-2.871	576	-1.293	2.769	-4.397
gesamtes Ka	pitalanlageergebnis	605	-2.492	2.396	1.726	4.954	-2.674
Personalaufwa	and	-28	-28	-53	-99	-121	-104
übrige betriebl	liche Aufwendungen	-56	-213	-255	-226	-239	-301
Zinsen und äh	ınliche Aufwendungen	-15	-125	-270	-313	-302	-344
Ergebnis der g	gewöhnl. Geschäftstätig	keit 367	13	1.242	2.381	1.523	974
Steuern vom E	Einkommen und vom Er	trag -35	-6	-491	-653	208	-180
Jahresüberso		332	7	751	1.728	1.731	794
Dividendensur			262	630	750	1.000	945
Dividende pro	Aktie		60,00	75,00	75,00	100,00	75,00

Organe der Gesellschaft

Aufsichtsrat

Dipl.-Kfm. Achim Gröger, Sarstedt (Vorsitzender) Unternehmensberater

Michael Weingarten, Itzehoe (stellvertretender Vorsitzender) Bankkaufmann

Dip<mark>l.-Oec. Manue</mark>la Benecke, Erkerode wissenschaftliche Mitarbeiterin

Vorstand

<mark>Jörg Benecke</mark>, Erkerode Bankkaufmann

CS Realwerte Aktiengesellschaft Salzbergstraße 2 38302 Wolfenbüttel Telefon 05331.9755-11 Telefax 05331.9755-55 eMail info@csrealwerte.de Web www.csrealwerte.de

Wertpapier-Kenn-Nummer 543040



V.I.n.r. Achim Gr<mark>öger , Manuela Ben</mark>ecke, Michael Wein<mark>garten</mark> Mitglieder <mark>d</mark>es Aufsichtsrates, CS Realwerte AG



<mark>Jörg B</mark>enecke Vorstand, CS Realwerte AG



Bericht des Aufsichtsrates



Der Aufsichtsrat ist regelmäßig vom Vorstand über die geschäftliche Entwicklung der Gesellschaft, die wesentlichen Ereignisse und Vorhaben sowie grundsätzliche Fragen der Geschäftspolitik sowohl in schriftlicher Form, per email wie auch in persönlichen Gesprächen unterrichtet worden.

Im Rahmen der Berichtspflichten des Vorstandes an den Aufsichtsrat nach § 90 AktG werden alle gesetzlichen Vorgaben mindestens eingehalten. Über die Vorgaben hinaus berichtet der Vorstan<mark>d monatlich</mark> an den Aufsichtsr<mark>at über den Stand der Geschäfte</mark> und das aktuelle Fondsportfolio sowie anlaßbezogen über jede wesentliche Entwicklung bei den in unserem Portfolio enthaltenen Immobilienfonds. Darüber hinaus berät der Vorstand zu Beginn eines jeden Monats mit dem Aufsichtsratsvorsitzenden Grundsatzfragen der Geschäftspolitik und die Anlagestrategie.

Für Geschäfte und Ereignisse, die für die Rentabilität oder Liquidität der Gesellschaft von erheblicher Bedeutung sein konnten oder aus sonstigen wichtigen Anläs<mark>sen hat der Vorstand</mark> dem Aufsichtsrat <mark>stets re</mark>chtzeitig Beschlußvorlagen bzw. Berichte erstattet

Im abgelaufenen Geschäftsjahr haben vier Aufsichtsratssitzungen stattgefun<mark>den. E</mark>s nahmen hieran jeweils alle Aufsichtsratsmitglieder sowie der Vorstand teil. An der Sitzung, in der der Jahresabschluß für das Geschäftsjahr 2018 festgestellt wurde, hat die Wirtschaftsprüferin teilgenommen. Den Aufsichtsratsmitgliedern wurde hierzu vorab der Bericht der Wirtschaftsprüferin über die Erst<mark>ellung des Jahresabschlus</mark>ses der Gesellschaft übersandt. In den Aufsichtsratssitz<mark>ung</mark>en hat der Vorstand über die turnusgemäße Berichterstattung hinaus nochmals ausführlich den aktuellen Geschäftsverlauf der Gesellschaft dargestellt und die ergänzenden Fragen des Aufsichtsrates hierzu beantwortet.

Die Gesellschaft arbeitete auf der Grundlage eines auf ihre Spezifika zugeschnittenen Geschäftsentwicklungsplans. Diese Planung wurde regelmäßig anlaßbezogen, insbesondere bei weiteren Wachstumsschritten sowie Veränderungen in der Finanzierungsstruktur, aktualisiert. Diese Planung wurde im Januar 2020 durch einen die Entwicklung aller geschäftlichen Kennzahlen <mark>erfasse</mark>nden Abwicklungs-Betriebsplan mit Detailplanung für die Geschäftsjahre 2020 bis 2024 und Globalplanung für die Geschäftsjahre ab 2025 abgelöst. Der Aufsichtsrat hat sich den Abwicklungs-Betriebsplan vom Vorstand erläutern lassen, die Planung eigenständig analysiert und sie anschließend genehmigt.

Zustimmungspflichtige Geschäfte hat der Aufsichtsrat, sofern darüber nicht zeitnah in einer turnusmäßigen Sitzung beschlossen werden konnte, im Umlaufverfahren entschieden.

Beanstandungen zur Zusammenarbeit mit dem Vorstand hatte der Aufsichtsrat nicht.

Schließlich hat sich der Aufsichtsrat nicht nur generell, sondern auch laufend anhand beispielhafter Einzelfälle mit dem Berichtswesen, dem internen Kontrollsystem und dem Risikomanagementsystem der Gesellschaft auseinandergesetzt. Die Systeme wurden vom Aufsichtsrat als effizient und ausreichend beurteilt.

Der Jahresabschluß unter Einbeziehung der Buchführung und der Lagebericht der CS Realwerte AG für das Geschäftsjahr 2019 wurde vom in der letzten Hauptversammlung gewählten Abschlußprüfer, der PKF FASSELT SCHLAGE Partnerschaft mbB Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Braunschweig, geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Der Abschlußprüfer hat die Prüfung <mark>unter Beac</mark>htung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsgemäßer Abschlu<mark>ßprüfung v</mark>orgenommen. Alle Abschlußunterlagen sowie der Prüfungsbericht des Abschlußprüfers wurden den Mitgliedern des Aufsichtsrats rechtzeitig und fristgemäß vor der Bilanzsitzung übermittelt.

Der Abschlußprüfer war der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats am 16. April 2020 telefonisch zugeschaltet und hat umfangreich Bericht erstattet, seine Prüfungsfeststellungen kommentiert und stand für ergänzende Fragen des Aufsichtsrats zur Verfügung. Das Ergebnis der Prüfung wurde ausführlich im Aufsichtsrat erörtert. Der Aufsichtsrat nahm das Prüfungsergebnis zustimmend zur Kenntnis. Er prüfte den Jahr<mark>esabschluß</mark> und den Lagebericht im Rahmen der gesetzlichen Bestimmungen. Es bestanden keine Einwendungen. Der Aufsichtsrat hat in seiner heutigen Sitzung den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluß gebilligt. Der Jahresabschluß ist damit gemäß § 172 AktG festgestellt.

Wolfenbüttel, den 16. April 2020

Für den Aufsichtsrat

V

Dipl.-Kfm. Achim Gröger Vorsitzender



Ein Objekt des CS Property Dynamic: Rondo Business Park, Krakau/PL letzter Verkehrswert: 43,2 Mio. € Als eines der letzten Objekte unserer Fonds im April 2019 für enttäuschende 37,0 Mio. € abzüglich weiterer Abschläge verkauft.

CS Realwerte AG

Stand: 30.12.2019 Allgemeine Auswertung Marktvolumen im Segment OIF i.A. (Werte in Mio. EUR, fett gedruckt)

Fonds Anteile wir haben in % Kurs Börsenwert KAG KAG-Wert netto Liquidität KAG-Wert AXA Immoselect 0.21 10.1 0.24 11.6 101.6% 11.7 48 138 860 0.0% AXA Immosolutions 11.05 4.1 12.42 4.7 95.0% 4.4 374.785 0.0% CS Euroreal 4.50 462.1 5.65 580.2 99.8% 579.1 2.357.347 2.3% 102.694.665 CS Property Dynamic 2.646.500 38,4 18,31 48,5 104.3% 401,113 ### 0.74 **DEGI** Europa 19.4 0.88 23,1 72,2% 16.6 850.000 3,2% **DEGI German Business** 2.651.019 1.19 3.2 1.47 3.9 90.7% 3.5 110.000 4.1% **DEGI Global Business** 3.8 1.33 4.5 105.6% 4.7 3.356.533 0.0% 1.12 **DEGI** International 2,05 73,7 2,62 94,2 66,6 6,4 70.7% 35.971.088 750.000 2.1% KANAM Grundinvest 1.921.140 2,7% 6,49 464,8 7,84 561,4 551,9 71.612.582 2,20 256,4 2,89 336,9 139,1 235,1 SEB Immoinvest 0.0% 41,3% SEB Immo Portfolio Target Return 7.73 50,0 9.07 58,6 112,7% 66,1 6.465.095 0,0% 0.77 0.89 TMW Immobilien 11,6 13,4 108.5% 14.6 15.106.111 0,0% UBS (D) 3 Sector Real Estate Europe 16,5 0,47 16,3 0,57 19,8 83,6% 34.683.955 0.0% 1.413,9 1.760,7 1.525,5

Lagebericht des Vorstandes für das Geschäftsjahr 2019 der CS Realwerte Aktiengesellschaft

Die CS Realwerte Aktiengesellschaft erwirbt börsengehandelte Fondsanteile von Offenen Immobilienfonds, die in Folge der vorherigen Finanzkrise ab Januar 2010 in die Abwicklung gingen und nach den gesetzlichen Vorgaben vollständig liquidiert werden mussten. Insbesondere mussten also die Immobilien-Portfolien restlos verkauft werden.

Zu Beginn unserer Geschäftstätigkeit drückte die Börsenbewertung dieser Fonds gegenüber den von den Gutachterausschüssen der Fonds festgestellten Verkehrswerten der Fondsimmobilien Bewertungsabschläge zwischen 25 % und über 50 % aus.

Die Fondsanteile wurden in der Erwartung erworben, daß beim allmählichen Verkauf sämtlicher Immobilien aller Zielfonds wohl Abstriche gegenüber den zunächst noch festgestellten Verkehrswerten gemacht werden mussten, daß diese Abstriche im Schnitt aber deutlich unter den in den Börsenkursen implizierten Bewertungsabschlägen liegen würden. Diese Annahme hat sich im wesentlichen als richtig erwiesen, wobei aber zwischen "guten" und "schlechten" Fonds riesige Unterschiede in der Abwicklungs-Performance deutlich werden. Die wenigsten Blessuren erlitten dabei der KanAm grundinvest und der CS Euroreal (die beide in den vergangenen Jahren jeweils unsere größten Positionen waren) sowie der DEGI International (mit dem unsere Betätigung auf diesem Spezialgebiet einmal angefangen hatte).

Ziel unserer Anlagepolitik war einerseits die Vereinnahmung laufender Ertragsausschüttungen der Fonds, so lange sie ihren Immobilienbesitz noch nicht vollständig veräußert hatten, und andererseits die Realisierung von Wertzuwächsen, sofern die Immobilienverkäufe der Fonds ein im Schnitt besseres Resultat erbrachten als in den anfänglichen Wertabschlägen der Börsenkurse ausgedrückt.

Abgesehen vom DEGI International mit seiner wertmäßig praktisch irrelevanten Brandschaden-Ruine in Bukarest sind inzwischen alle in unserem Portfolio befindlichen Fonds immobilienfrei. Das Fondsvermögen besteht bei allen Fonds im wesentlichen aus den von ihnen unterhaltenen Bankguthaben. Sofern die Differenz zwischen Börsenbewertung und Nettoinventarwert bei allen Fonds abschlagfrei aufgeholt werden kann könnten wir für unseren aktuellen Bestand auf weitere Wertaufholungen im Volumen von rd. 7,4 Mio. EUR hoffen (Stand 31.12.2019). Zum Zeitpunkt der Abfassung dieses Berichts ist dieser Wert teils wegen inzwischen eingetretener weiterer Kursrückgänge, teils wegen der durch Re-Investitionen vergrößerten Bestände auf knapp 11,0 Mio. EUR gestiegen.

Der Markt und unsere Stellung darin

Im Zeitablauf zeigt der Markt in der Addition aller Fonds folgende Entwicklung (Angaben in Mrd. EUR):

	2015	2016	2017	2018	2019
Rücknahmewerte	9,7	7,0	3,6	3,0	1,8
Börsenbewertung	7,7	5,5	2,8	2,5	1,4
Wert Immobilien Immobilien in % KAG-Wert	8,6 89 %	4,2 60 %	1,6 44 %	1,0 32 %	0,2 14 %
Liquiditätsbestände Liquidität in % KAG-Wert	2,3 24 %	2,6 37 %	2,2 61 %	1,7 58 %	1,5 87 %



Was am Ende übrig blieb:
Performance abwickelnder Immobilienfonds

	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Auflagejahr
KanAm grundinvest	5,9%	5,9%	4,8%	-10,0%	2001
DEGI International	0,0%	-1,0%	9,0%	-20,7%	2003
CS Euroreal	-16,2%	-17,8%	-19,7%	-26,3%	1992
SEB Target Return	-0,3%	-27,5%	-37,2%	-30,8%	2001
UBS (D) 3 Sector Real Est.	-4,9%	0,0%	-15,4%	-33,2%	2003
SEB Immolnvest	-6,2%	-23,3%	-32,4%	-38,3%	1989
CS Property Dynamic	5,8%	-9,1%	-34,7%	-38,5%	2006
AXA Immosolutions	-1,9%	-11,7%	-17,5%	-41,6%	2006
DEGI German Business	-1,4%	-10,4%	-23,8%	-45,2%	2006
DEGI Europa	-1,4%	3,0%	-8,4%	-52,8%	1972
TMW Immobilien Weltfonds	-1,7%	25,2%	-7,3%	-56,4%	2005
DEGI Global Business	7,9%	-5,5%	-4,9%	-58,7%	2005
Morgan Stanley P2 Valur	-7,8%	-12,2%	-13,1%	-62,4%	2005
AXA Immoselect	-14,3%	-34,7%	-40,7%	-63,7%	2002

^{*} Angaben von onvista übernommen, Stand 11.04.2020

Das Marktvolumen hat sich innerhalb eines Zeitraums von vier Jahren sowohl bei Betrachtung der Nettoinventarwerte (Rücknahmewerte) wie auch der Börsenkapitalisierung mehr als gefünftelt. Dies unterstreicht, daß bei der Abwicklung unserer Fonds der weitaus größere Teil des Weges inzwischen gegangen ist. Damit wird, auch auf Grund recht klarer offizieller Ansagen einiger Fonds, die Zeitachse für weitere Liquiditätsauskehrungen und damit auch für das allmähliche Auslaufen unseres Geschäftsmodells immer planbarer.

So lange allerdings über alles gesehen das annualisierte Wertaufholungspotential deutlich über den von uns gezahlten Kreditzinsen liegt (was im Moment weiterhin eindeutig der Fall ist), ist eine zusätzliche Kreditfinanzierung betriebswirtschaftlich sinnvoll und zudem risikofrei. Vor diesem Hintergrund orientieren wir auf die Ergänzung der von uns eingesetzten Eigenmittel durch Bankkredite im Verhältnis 1:2 zur Erzielung der von uns angestrebten Eigenkapitalrendite jedenfalls noch für weitere 2-3 Jahre. Besonders erfreulich ist deshalb, daß wir im Prinzip von allen drei uns finanzierenden Banken Kreditzusagen vorliegen haben, die unseren Finanzierungsbedarf während der gesamten Restbetriebsphase abdecken.

Auch nach Verkauf aller Immobilien sind anschließend bis zum Erlöschen aller denkbaren gegen den einzelnen Fonds gerichteten Ansprüche (z.B. Gewährleistungen aus den Immobilienverkäufen, noch nicht bestandsfeste Steuerbescheide) Mittel zurückzuhalten. Als solches könnte uns das Thema deshalb nach unserer Einschätzung noch bis in die zweite Hälfte der 2020er Jahre beschäftigen, vorausgesetzt, die Kursentwicklung bordet nicht so über, daß wir kein akzeptables Chance-Risiko-Verhältnis mehr erkennen und deshalb Bestände über die Börse verkaufen.

Ein wirklich aktives Portfolio-Management wird in den Folgejahren dabei kaum noch möglich, aber auch nicht mehr nötig sein. Vielmehr brauchen wir nur noch darauf zu warten, daß sich das weiter vorhandene Wertaufholungspotential nach und nach materialisiert.

Die CS Realwerte Aktiengesellschaft ist zur Erstellung eines Lageberichtes gesetzlich nicht verpflichtet. Der Lagebericht ist zur besseren Information unserer Aktionäre freiwillig erstellt und war nicht Gegenstand der Prüfung durch den von der Hauptversammlung gewählten Abschlußprüfer.

Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Die Ausweitung der Bilanzsumme auf 37.868 T€ (Ende 2018: 28.924 T€) spiegelt den Effekt der im Frühjahr 2019 durchgeführten Kapitalerhöhung wider, die von unseren Banken mit entsprechend höherer Komplementärfinanzierung voll begleitet wurde.

Zum 31.12.2019 beträgt das ausgewiesene Eigenkapital der CS Realwerte Aktiengesellschaft 13.381 T€ (Ende 2018: 10.537 T€). Es setzt sich zusammen aus 1.613 T€ (Ende 2018: 1.280 T€) Nennkapital, 8.632 T€ (Ende 2018: 5.915 T€) Kapitalrücklage, 559 T€ (Ende 2018: 519 T€) Gewinnrücklage sowie 2.577 T€ (Ende 2018: 2.823 T€) Bilanzgewinn.

In ihrer Abwicklungsphase bauten die betreffenden Fonds durch permanente Immobilienverkäufe hohe Liquiditätsquoten auf. Inzwischen sind Bankguthaben bei allen Fonds der mit Abstand gewichtigste Bestandteil des Fondsvermögens. Jeder Anteilscheininhaber ist bei diesen Fonds also nur noch anteilig in den Bankguthaben der Fonds investiert. Diese Liquidität wird jedoch nicht nur zeitversetzt, sondern auch sehr zögerlich in Form von Substanzausschüttungen an die Fondsanleger ausgekehrt.

Vor diesem Hintergrund war und ist die Komplementärfinanzierung durch Bankkredite weiter sinnvoll. Entsprechend weist unsere Bilanz per 31.12.2019 die Inanspruchnahme von Bankkrediten in einer Höhe von 23.320 T€ (Ende 2017: 17.508 T€) aus. Die uns zuzurechnende anteilig in den Fondsvermögen enthaltene Liquidität liegt weit über diesem Wert, so daß die Bankkredite in vollem Umfang lediglich eine Vorfinanzierung uns später ohnehin zufließender Ausschüttungen sind. De facto besteht bei diesen Krediten also kein Risiko und sie führen sich im Laufe der Zeit durch die weiter regelmäßig fließenden Liquidationsausschüttungen unserer Fonds von ganz allein zurück.

Insgesamt sind wir zum 31.12.2019 mit 33.147 T€ (Ende 2018: 27.750 T€) in Fondsanteilen investiert. Der Börsenwert dieser Anteile am Stichtag beträgt 31.191 T€ (Ende 2018: 30.191 T€). Der Bestand enthält somit stille Lasten von 1.957 T€ (Ende 2018: stille Reserven von 2.441 T€). Die negative Veränderung von 4.398 T€ ist zwar in der Gesamtbetrachtung zunächst zum Jahresergebnis hinzuzurechnen, entfaltet aber bei Betrachtung unseres kompletten eigenen Abwicklungszeitraums keine Ergebniswirkung, weil sich dadurch das den Beständen innewohnende Wertaufholungspotential in gleichem Umfang erhöht hat.

Ein sehr deutlicher Anstieg ergibt sich zum 31.12.2019 bei den sonstigen Vermögensgegenständen mit 4.707 TE (Ende 2018: 1.172 TE). Hier wirkt sich die zum 01.01.2018 wirksam gewordene Änderung im Investmentsteuergesetz aus, wonach auch Substanzausschüttungen abwickelnder Fonds zunächst dem Kapitalertragsteuerabzug unterliegen. Die dabei zu Unrecht einbehaltene Steuer wird jeweils erst zu Beginn des Folgejahres durch Korrekturbuchungen erstattet. Die ungewöhnliche Höhe der uns im Berichtsjahr zugeflossenen Ausschüttungen führte entsprechend zu einem ungewöhnlich hohen Erstattungsanspruch. Dessen im Jahresverlauf immer stärker zunehmender Anteil an unseren Aktivpositionen stellte uns vor entsprechend außergewöhnliche Herausforderungen, denn im Gegensatz zu unseren Fondsanteils-Beständen sind Steuererstattungsansprüche bei uns kein beleihungsfähiges Vermögen.

Die in der Gewinn- und Verlustrechnung mit 1.453 T€ ausgewiesenen sonstigen betrieblichen Erträge sind Kursgewinne, die wir bei planmäßigem Verkauf einiger Bestände im Berichtsjahr erzielt haben. In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind 190 T€ bei Verkäufen realisierte Kursverluste enthalten. Die Erträge aus Beteiligungen von 460 T€ sind ein überhaupt nicht mehr erwartet gewesener Ertragsanteil in den im Berichtsjahr erfolgten Ausschüttungen des CS Property Dynamic.

Risiken der künftigen Entwicklung

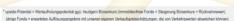
Nachdem alle unsere Fonds inzwischen immobilienfrei sind, besteht das jeweilige Fondsvermögen zum ganz überwiegenden Teil aus in Bankguthaben angelegter Liquidität, die mit fortschreitender Abwicklung über die kommenden Jahre verteilt an die Anleger auszuschütten ist.

Es besteht das theoretische Risiko, daß Bankguthaben durch Insolvenz eines Kreditinstituts, bei dem sie unterhalten werden, ganz oder teilweise verloren werden können. Dieses Risiko ist zunächst einmal dadurch gestreut, als das Investmentgesetz die Vermögenskonzentration eines Fonds bei einem einzelnen Kreditinstitut auf 20 % des Fondsvermögens beschränkt. Darüber hin-

CS Realwerte AG

Sicherungsrechnung OIF (Offene Immobilienfonds in Abwicklung) - Gesamtübersicht Stand: 30.12.2019

	Objekte	upside-P	otential *	Bestand							uns	ere anteilige
Fonds	Immo-Anteil	in Prozent	Betrag	in Stück	Einstand	Buchwert	Kurs	Börsenwert	KAG-Kurs	KAG-Wert	L-Quote	Liquidität
AXA Immoselect		14,3%					0,21		0,24		101,6%	
AXA Immosolutions		12,4%					11,05		12,42		95,0%	
CS Euroreal		25,6%	2.710.949	2.357.347	5,15	12.139.664	4,50	10.608.062	5,65	13.319.011	99,8%	10.608.062
CS Property Dynamic		26,3%	1.528.241	401.113	13,41	5.380.765	14,50	5.816.139	18,31	7.344.379	104,3%	5.816.139
DEGI Europa		18,9%	119.000	850.000	0,63	536.600	0,74	629.000	0,88	748.000	72,2%	629.000
DEGI German Business		23,5%	30.800	110.000	1,13	124.160	1,19	130.900	1,47	161.700	90,7%	130.900
DEGI International	1 / 5,8%	27,7%	426.750	750.000	2,07	1.550.831	2,05	1.538.250	2,62	1.965.000	70,7%	1.389.255
KanAm grundinvest		20,8%	2.593.539	1.921.140	6,98	13.415.183	6,49	12.468.199	7,84	15.061.738	98,3%	12.468.199
SEB Immolnvest	3 / 23,4%	17,0%					2,20		2,89		30,0%	
SEB Immo Portfolio Targe	et Return	17,4%					7,73		9,07		112,7%	
TMW Immobilien		15,6%					0,77		0,89		108,5%	
UBS (D) 3 Sector Real Est	Europe	21,3%					0,47		0,57		83,6%	
			7.409.279			33.147.204		31.190.549	81%	38.599.827		31.041.554
Ausschüttungen ertragsv realisierte Kursgewinne Kursreserven J. Vortrag aus Vorjahr	e -1.956.655	460.622 1.258.955 6 -4.398.081	23,8%	Potential in % v		enfinanzierung	e-Antail	5,784 -6,993,920 -6,611,427 -1,133,184 -8,575,101 7,882,701	J. Ir	Saldo comdi chnahme Deuts J. Inanspruchna nanspruchnahm uchnahme Volk	sche Bank ahme HVB ne Seeliger	5.784 -6.993.920 -6.611.427 -1.133.184 -8.575.101 7.733.706
Gesamtertrag laufende		-2.678.504			- Elg	emmanzierung	3-7411011	25,3%		- Netto	reiquiullat	7.733.700





Im Bestand des KanAm grundinvest: früheres ROBECOHUIS in Rotterdam Anfang 2019 Verkehrswert: 29,2 Mio. € Ein gut 19.000 m² großer Büroturm im Stadtzentrum von Rotterdam, 2006 hatte die Investmentfirma ROBECO ihr Hauptauartier für ca. 75 Mio. € an den KanAm verkauft und dann für 10 Jahre zurückgemietet. 2016 war ROBECO ausgezogen, KanAm wertete das Obiekt in der Folae bis auf 29,2 Mio. € ab. Im September 2018 dann die Sensation: In das gleichzeitig in ALLIANZTOWER umbenannte Hochhaus wird nach einigen Umbauten Mitte 2020 der niederländische Arm der Allianz-Versicherung einziehen. der das komplette Gebäude für 15 Jahre angemietet hat. Laut niederländischem Grundkataster wurde das im Jahresverlauf bereits auf 40 Mio. € aufgewertete Robecohuis dann im Nov 2019 für 86.5 Mio € an den französischen Immobilien-Giganten Amundi verkauft.

aus unterhält keiner unserer Fonds inländische Bankguthaben, die die dafür bestehende Einlagensicherung bei dem betreffenden Kreditinstitut übersteigen würden. Ausländische Bankguthaben sind bei Betrachtung des Gesamtvermögens nur von ganz untergeordneter Bedeutung. Schließlich geht die Wahrscheinlichkeit, daß die Verantwortlichen den Zusammenbruch eines größeren Kreditinstituts zulassen würden, gerade in der gegenwärtigen Krisensituation gegen Null und ist jedenfalls noch einmal deutlich kleiner als letztes Jahr.

Nennenswerte Risiken in unserer Finanzierungsstruktur sind weiterhin nicht zu erkennen. Von allen drei uns finanzierenden Banken haben wir Kreditzusagen vorliegen, die sowohl in der Höhe wie auch in der Befristung im Grundsatz unseren Finanzierungsbedarf während der gesamten Restbetriebsphase abdecken. Nicht festgeschrieben sind dabei die Sollzinssätze. Eine im letztjährigen Bericht noch als Risiko beschriebene Verschärfung der Zinspolitik der EZB und ein anschließendes Steigen der kurzfristigen Zinsen scheint nunmehr aber in der jetzigen Krisensituation praktisch für längere Zeit ausgeschlossen.

Im Zusammenhang mit der kaum noch handhabbaren Regulatorik und steuerlichen Behandlung der abwickelnden Offenen Immobilienfonds erweisen sich schließlich Back-Office-Prozesse der Depotbanken als gelegentlich der Problematik kaum noch gewachsen. Dies führt nicht nur in Einzelfällen zu bis zu mehr als ein Jahr zurückgehenden Stornobuchungen und Neuabrechnungen mit teilweise erheblichem immanenten Zeitverzug. Rein materiell verändert das die Risikoeinschätzung aller Beteiligten zwar nicht, für unsere Liquidätssteuerung sind solche Umstände jedoch ein unter Umständen gewichtiger Störfaktor und deswegen von uns im Augenwinkel ebenfalls ständig zu beobachten.

Die durch das Coronavirus ausgelöste weltweite Wirtschaftskrise hat auf unsere gegenwärtige und künftige Geschäftsentwicklung keinen erkennbaren Einfluß, solange sich die Krise nicht zu einer Finanzkrise mit Bankenzusammenbrüchen ausweitet.

Indem die Gesellschaft lediglich ein Vorstandsmitglied als wesentlichen know-how-Träger beschäftigt besteht zudem ein Personenausfallrisiko. Dem begegnen wir, indem alle Anlageentscheidungen und die kurz- und mittelfristigen Anlagestrategien schriftlich dokumentiert und damit auch für Dritte nachvollziehbar und fortführbar werden. Darüber hinaus besteht seit kurzem ein detaillierter Abwicklungs-Betriebsplan, dessen reine Abarbeitung keinerlei spezifisches Know How erfordert.

Eine ausreichende Redundanz erreichen wir schließlich durch die monatlichen "jour fixe" zwischen Vorstand und Aufsichtsratsvorsitzendem, wo alle wesentlichen Aspekte des Marktsegmentes und unserer Strategie regelmäßig und ausführlich besprochen werden.



Nachdem alle unserer Fonds inzwischen immobilienfrei sind, ist das Wertaufholungspotential relativ einfach mit der Differenz zwischen Börsenbewertung und Nettoinventarwert gleichzusetzen. Für unsere Bestände beträgt diese Differenz zum Abschlußstichtag 31.12.2019 rd. 7,4 Mio. EUR. Zum Zeitpunkt der Abfassung dieses Berichts ist dieser Wert teils wegen inzwischen eingetretener weiterer Kursrückgänge, teils wegen der durch Re-Investitionen vergrößerten Bestände auf knapp 11,0 Mio. EUR gestiegen.

Zu Beginn des Jahres 2020 haben wir, nachdem die weitere Entwicklung inzwischen mit hinreichender Wahrscheinlich planbar geworden ist, einen umfassenden Abwicklungs-Betriebsplan erarbeitet. Dieser Plan detailliert für die einzelnen Jahre des 5-Jahres-Zeitraums 2020-24 die erwarteten uns zufließenden Ausschüttungen, die daraus vorzunehmenden Re-Investitionen, den sich danach noch ergebenden Kreditbedarf sowie die Einzelpositionen der Gewinn- und Verlustrechnung. Für die Endphase ab 2025 sind die Werte jeweils in einer Summe konzentriert, deren Verteilung auf eine heute noch unbekannte Zahl von Restjahren mit dem heutigen Erkenntnisstand reine Spekulation wäre.

Für unsere Aktionäre maßgeblich ist aus dem umfassenden Abwicklungs-Betriebsplan am Ende nur eine Zahl: Das in der Schlußphase insgesamt zu erwartende handelsrechtliche Ergebnis. Dieses speist sich aus der Realisierung des im vorletzten Absatz beschriebenen Wertaufholungspotentials zuzüglich zusätzlicher durch Re-Investitionen erwerbbarer Potentiale abzüglich der laufenden Betriebskosten, Kreditzinsen und Ertragsteuern.

Wenn wir alle unsere Bestände bis zum Schluß durchhalten, d.h. bis zur Zahlung der Schluß-Liquidationsrate eines jeden Fonds irgendwann in der zweiten Hälfte der 2020er Jahre, dann würden in den Gewinn- und Verlustrechnungen der Folgejahre Jahresüberschüsse von addiert ca. 8,0 Mio. EUR aufscheinen. Einschließlich des nach Zahlung der für 2019 vorgesehenen Dividende (75 EUR pro Aktie) noch verbleibenden Gewinnvortrags würde dies, sofern die Entwicklung tatsächlich wie geplant verläuft, in den kommenden Jahren die Auszahlung von Dividenden in Höhe von addiert ca. 765 EUR pro Aktie ermöglichen.

Inwieweit man später auf Restteile dieses Potentials bewußt verzichtet, um damit eine schnellere Abwicklung der CS Realwerte AG selbst zu erreichen, wird eine voraussichtlich erst in einigen Jahren zu treffende Entscheidung sein.

Wolfenbüttel, 27. März 2020

CS Realwerte Aktiengesellschaft

Der Vorstand

löra Benecke



Im Restand des CS Euroreal Rathaus Galerie Essen zu Jahresbeginn Verkehrswert: 126,3 Mio. € Eröffnet 1979 als "City Center Essen", das erste Einkaufszentrum der Stadt. 1993 Umbau/Erweiteruna für 90 Mio. DM. <mark>2004 Verkauf</mark> an den CS Euroreal und <mark>für 30 Mio. E</mark>UR erneuter Umbau der zuvor <mark>zwei Bauk</mark>örper in eine einziae Mall. Neueröffnung als "Rathaus Galerie". Mit hartnäckig rd. 15 % Leerstand gehörte dieses alte Mütterchen unter den Shoppina Malls nicht zu den Selbstläufern. Der Verkauf im Sept. 2019 für ledialich 86 Mio. € und damit ein Drittel unter dem Verkehrswert zu Jahresbeginn konnte niemanden wirklich überraschen.



Im Bestand des **KanAm grundinvest**: LE COLOMBIA in Bois-Colombes bei Paris Von zuletzt 33 Mio. € letztes Jahr erst massiv auf 47 Mio. € aufgewertet und im Nov. 2019 zu einem leicht darüber liegenden Preis verkauft. Erneut bewies der KanAm grundinvest damit seine Ausnahmestellung unter allen abwickelnden Fonds.

	Stand am 31.12.2018	EUR		1.280.000,00	5.915.375,00	519.157,00	2.822.862,75	10.537.394,75			215.348,00	32.100,00	247.448,00		17.508.419,43			6.897,81			624.003,97				18.139.321,21	28.924.163,96
		EUR						13.380.826,07					158.637,00												24.328.801,10	37.868.264,17
		EUR		1.612.800,00	8.632.375,00	558.857,00	2.576.794,07				126.537,00	32.100,00			23.319.714,02			8.303,75			1.000.783,33					
Passiva						iewinnrücklagen)									Kreditinstituten	(davon mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr:	23.319.714, <mark>02 EUR,</mark> i. V. 17.508.419,43 EUR)	ngen und Leistungen	bis zu einem Jahr:	8.422,63 EUR, i. V. 6.897,81 EUR)		52.079,05 EUR, i. V.38.729,62 EUR;		1.000.783,33 EUR, i. V. 624.003,97 EUR)		
				tal		(andere G					_	ngen			genüber k	stlaufzeit \	UR, i. V. 1	ıs Lieferur	stlaufzeit k	UR, i. V. 6	keiten		eit	1.000.		
			A. Eigenkapital	l. Gezeichnetes Kapital	II. Kapitalrücklage	III. Gewinnrücklagen (andere Gewinnrücklagen)	IV. Bilanzgewinn			B. Rückstellungen	1. Steuerrückstellungen	2. sonstige Rückstellungen		C. Verbindlichkeiten	1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	(davon mit einer Res	23.319.714,02 El	2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	(davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr:	8.422,63 E	sonstige Verbindlichkeiten	(davon aus Steuern:	mit einer Restlaufzeit	bis zu einem Jahr:		
	Stand am 31.12.2018	EUR		2.150,00	27.749.640,97	27.751.790,97			1.172.372,99					00'0												28.924.163,96
		EUR				33.149.354,63			4.707.044,73					11,864,81												37.868.264,17
a		EUR		2.150,00	33.147.204,63				•																	
Aktiva			gen)		ögens				. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	tände)	(davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr:			II. Kassenbestand, Bundesbankgut <mark>haben, Gut</mark> haben	checks											
			A. Anlagevermögen (Finanzanlagen)	1. Beteiligungen	2. Wertpapiere des Anlagevermögens			B. Umlaufvermögen	en und sonstige	(sonstige Vermögensgegenstände)	einer Restlaufzeit	0,00 EUR, i. V. 0,00 EUR)		stand, Bundesb	bei Kreditinstituten und Schecks											

Die CS Realwerte Aktiengesellschaft mit Sitz in Wolfenbüttel wird beim Amtsgericht Braunschweig unter der Nummer HRB 8134 geführt.

CS Realwerte Aktiengesellschaft Wolfenbüttel

Bilanz zum 31. Dezember 2019

Gewinn- und Verlustrechnung

CS Realwerte Aktiengesellschaft Wolfenbüttel

Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2019

			Vorjahr
	EUR	EUR	EUR
 sonstige betriebliche Erträge 		1.453.374,89	2.669.591,57
2. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	93.660,00		112.460,00
b) soziale Abgaben	9.952,31		8.290,98
		103.612,31	120.750,98
sonstige betriebliche Aufwendungen		492.509,61	723.950,82
Erträge aus Beteiligungen	460.832,74		202,50
5. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	344.300,57		302.341,69
		116.532,17	-302.139,19
6. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		177.951,83	-208.353,15
7. Ergebnis nach Steuern		795.833,31	1.731.103,73
8. sonstige Steuern		2.201,99	0,00
9. Jahresüberschuss		793.631,32	1.731.103,73
10. Gewinnvortrag		1.822.862,75	1.178.291,02
11. Gewinnverwendung gemäß Satzung		39.700,00	86.532,00
12. Bilanzgewinn		2.576.794,07	2.822.862,75

Auf unserer Internet-Seite www.CSrealwerte.de informieren wir in der Rubrik "Neuigkeiten" tagesaktuell über neue Entwicklungen in unseren Fonds und Wissenswertes rund um die Immobilienmärkte. Außerdem veröffentlichen wir hier bereits wenige Tage nach Monatsende die neueste Bestandsübersicht. Immer mal wieder reinschauen lohnt sich auf jeden Fall.



Die Gliederung von Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung entspricht dem Schema für große Kapitalgesellschaften (§§ 266, 275 HGB).

Bei der Aufstellung der Gewinn- und Verlustrechnung ist das Gesamtkostenverfahren (§ 275 Abs. 2 HGB) angewendet worden.

Die Gesellschaft hat von den größenabhängigen Erleichterungen als Kleinstkapitalgesellschaft i.S.v. § 267 a Abs. 1 HGB Gebrauch gemacht.

Finanzanlagen werden zu Anschaffungskosten angesetzt.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände wurden unter Berücksichtigung erkennbarer Risiken bewertet und im wesentlichen zum Nennwert angesetzt.

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt 1.612.800,00 € und ist zum Nennbetrag bewertet. Es ist eingeteilt in 12.600 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien.

Vorstand und Aufsichtsrat werden der für den 21. August 2020 angesetzten ordentlichen Hauptversammlung der CS Realwerte AG vorschlagen, aus dem Bilanzgewinn (einschließlich des Gewinnvortrages) von 2.576.794,07 € auf die für 2019 gewinnanteilsberechtigten Stückaktien eine Dividende von 75,00 € je Aktie zu zahlen (insgesamt 945.000,00 €) und den Restbetrag von 1.631.794,07 € auf neue Rechnung vorzutragen.

Rückstellungen und Verbindlichkeiten wurden zum Erfüllungsbetrag angesetzt.

Für Ertragsteuern sind 126.537,00 € zurückgestellt. Dieser Betrag deckt die restlichen Ertragssteuern für das Geschäftsjahr 2019 ab, sofern sie nicht bereits durch Vorauszahlungen oder Verrechnung mit Kapitalertragsteuererstattungsansprüchen beglichen war.

Die sonstigen Rückstellungen decken sowohl die erkennbaren Risiken als auch die ungewissen Verpflichtungen und wurden nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung dotiert.

Unter den sonstigen Rückstellungen werden ausgewiesen

Kosten für Abschlußerstellung und Steuerberatung 2019	T€	8,0
Kosten für die Hauptversammlung	T€	8,5
Kosten für Archivierung	T€	15,6

Die ausgewiesenen Verbindlichkeiten haben sämtlich eine Restlaufzeit bis zu einem Jahr.

Sonstige Angaben

Zu Mitgliedern des Aufsichtsrates sind bestellt

- Dipl.-Kfm. Achim Gröger, Sarstedt (Vorsitzender) Unternehmensberater
- M<mark>ichael Wein</mark>garten, Itzehoe (stellvertretender Vorsitzender) Bankkaufmann
- Dipl.-Oec. Manuela Benecke, Erkerode wissenschaftliche Mitarbeiterin

Als Vorstand ist bestellt

Jörg Benecke, Bankkaufmann, Erkerode

Die Gesamtvorstandsbezüge betrugen im Geschäftsjahr (einschließlich der in 2019 ausgezahlten Tantieme für das Vorjahr) 115.486,36 €, ferner ergibt sich ein satzungsgemäßer, dann in 2020 auszahlbarer Tantiemeanspruch von 24.000,00 €. Die satzungsgemäße Aufsichtsratvergütung für 2018 i.H.v. 34.600,00 € wurde im Geschäftsjahr 2019 ausbezahlt. Für das Geschäftsjahr 2019 ergibt sich ein sodann in 2020 auszahlbarer Aufsichtsratsvergütungsanspruch von 15.900,00 €.

Wolfenbüttel, den 27. März 2020

CS Realwerte Aktiengesellschaft Der Vorstand

Jörg Benecke

Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlußprüfers

An die CS Realwerte Aktiengesellschaft

Prüfungsurteil

Wir haben den Jahresabschluss der CS Realwerte AG, Wolfenbüttel - bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2019 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2019 - geprüft. Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Erleichterungen für Kleinstkapitalgesellschaften gemäß § 264 Abs. 1 Satz 5 HGB ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögensund Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2019 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2019.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unserer Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses geführt hat.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit § 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" unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen 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 zum Jahresabschluss zu dienen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung sowie der Inanspruchnahme der Erleichterungen für Kleinstkapitalgesellschaften gemäß § 264 Abs. 1 Satz 5 HGB 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 den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung 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.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unser Prüfungsurteil zum Jahresabschluss beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 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 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, 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 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, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieses Systems 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 Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unserens Bestätigungsvermerks 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 Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung sowie der Inanspruchnahme der Erleichterung für Kleinstkapitalgesellschaften gemäß § 264 Abs. 1 Satz 5 HGB ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.

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.

Den vorstehenden Bericht über die Prüfung des Jahresabschlusses zum 31.12.2019 (Bilanzsumme 37.868.264,17 EUR, Jahresüberschuss 793.631,32 EUR) der CS Realwerte Aktiengesellschaft haben wir in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften und den Grundsätzen ordnungsmäßiger Erstellung von Prüfungsberichten (IDW PS 450 n.F.) erstattet.

Braunschweig, den 2. April 2020

PKF Fasselt Schlage Partnerschaft mbB Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft Rechtsanwälte

Johannes Troch

Wirtschaftsprüferin Wirtschaftsprüferin





Salzbergstraße 2 · D 38302 Wolfenbüttel Telefon 05331.97550 · Telefax 05331.975555 eMail info@csrealwerte.de · www.csrealwerte.de