

Geschäftsbericht 2025



CS Realwerte
Aktiengesellschaft

Organe der Gesellschaft

Aufsichtsrat

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

Michael Weingarten, Itzehoe (stellvertretender Vorsitzender)
Bankkaufmann

Dipl.-Oec. Manuela Benecke, Erkerode
wissenschaftliche Mitarbeiterin
(verstorben am 02.09.2025)



V.l.n.r. Achim Gröger, Manuela Benecke,
Michael Weingarten
Mitglieder des Aufsichtsrates, CS Realwerte AG

Vorstand

Jörg Benecke, 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



Jörg Benecke
Vorstand, CS Realwerte AG

Wertpapier-Kenn-Nummer 543 040



Bericht des Aufsichtsrates



Letztes Objekt 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 Hauptquartier für ca. 75 Mio. € an den **KanAm** verkauft und dann für 10 Jahre zurückgemietet. 2016 war **ROBECO** ausgezogen, **KanAm** wertete das Objekt in der Folge bis auf 29,2 Mio. € ab. Im September 2018 dann die Sensation: In das gleichzeitig in **ALLIANZTOWER** umbenannte Hochhaus zog nach einigen Umbauten Mitte 2020 der niederländische Arm der Allianz-Versicherung ein, der das komplette Gebäude für 15 Jahre anmietete. Laut niederländischem Grundkataster wurde das im Jahresverlauf 2019 bereits wieder auf 40 Mio. € aufgewertete **Robecohuis** im Nov. 2019 für 86,5 Mio. € an den französischen Immobilien-Giganten **Amundi** verkauft. Der reichte den **Allianz-Tower** bereits 2023 an ein Investoren-Konsortium aus Singapur weiter.

Die Fonds sind zum 31.12.2025 bis auf den **Leading Cities Invest** vollständig immobilienfrei. Die Fondsvermögen (KAG-Wert) bestehen im wesentlichen nur noch aus **Bankguthaben**.

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 Vorstand monatlich an den Aufsichtsrat über den Stand der Geschäfte und das aktuelle Fondsportfolio sowie anlaßbezogen über jede wesentliche Entwicklung bei den in unserem Portfolio enthaltenen Immobilienfonds. Darüber hinaus bespricht 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 Anlässen hat der Vorstand dem Aufsichtsrat stets rechtzeitig Beschlüßvorlagen bzw. Berichte erstattet.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr haben vier Aufsichtsrats-sitzungen stattgefunden. An den ersten drei Sitzungen nahmen jeweils alle Aufsichtsratsmitglieder sowie der Vorstand teil. Die Sitzung am 13.11.2025 stand im Zeichen des Gedenkens an unser verstorbene Aufsichtsratsmitglied **Manuela Benecke**; an ihr nahmen die Aufsichtsräte **Achim Gröger** und **Michael Weingarten** sowie der Vorstand **Jörg Benecke** teil. An der Sitzung, in der der Jahresabschluß für das Geschäftsjahr 2024 festgestellt wurde, hat außerdem die Wirtschaftsprüferin teilgenommen. Den Aufsichtsratsmitgliedern wurde hierzu vorab der Bericht der Wirtschaftsprüferin über die Erstellung des Jahresabschlusses der Gesellschaft übersandt. In den Aufsichtsratsitzungen hat der Vorstand über die monatliche Berichterstattung hinaus Besonderheiten des aktuellen Geschäftsverlaufs und die voraussichtliche weitere Entwicklung dargestellt sowie ergänzende Fragen des Aufsichtsrates hierzu beantwortet.

Die Gesellschaft arbeitet auf der Grundlage eines auf ihre Spezifika zugeschnittenen Geschäftsentwicklungsplans. Die Planung wurde erstmals im Januar 2020 durch einen die Entwicklung aller geschäftlichen Kennzahlen erfassenden Ab-

wicklungs-Betriebsplan mit Detailplanung für die Geschäftsjahre 2020 bis 2024 und Globalplanung für die Geschäftsjahre ab 2025 erweitert. Die Detailplanung wird regelmäßig anlaßbezogen aktualisiert. Die letzte Aktualisierung erfolgte im März 2024.

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 der **CS Realwerte AG** für das Geschäftsjahr 2025 wurde von der **PKF FASSELL Partnerschaft mbB Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft**, Braunschweig, erstellt und mit der entsprechenden Bescheinigung versehen. Alle Abschlußunterlagen sowie der Erstellungsbericht von **PKF FASSELL** wurden den Mitgliedern des Aufsichtsrats rechtzeitig vor der Bilanzsitzung übermittelt.

Die zuständige Wirtschaftsprüferin stand für ergänzende Fragen des Aufsichtsrats während der Bilanzsitzung am 15. April 2026 zur Verfügung. Der Jahresabschluß wurde im Aufsichtsrat erörtert. Der Aufsichtsrat nahm den Erstellungsbericht zustimmend zur Kenntnis. Er prüfte den Jahresabschluß im Rahmen der gesetzlichen Bestimmungen. Es bestanden keine Einwendungen. Die Feststellung des Jahresabschlusses obliegt der Hauptversammlung.

Wolfenbüttel, den 15. April 2026

Für den Aufsichtsrat

Dipl.-Kfm. **Achim Gröger**
Vorsitzender

CS Realwerte AG

Sicherungsrechnung OIF (Offene Immobilienfonds in Abwicklung) - Gesamtübersicht Stand: 31.12.2025

Fonds	Fondsvermögen in Mio. €	upside-Potential** in Prozent	Betrag	Bestand in Stück	Einstand	Buchwert	Kurs	Börsenwert	Rücknahmewert KAG	KAG-Wert	Liquiditätsquote
CS Euroreal (nicht vor 2029 *)	#WERT!	20,4%	2.581.479	13.731.273	0,53	7.329.193	0,92	12.660.234	1,11	15.241.713	100,0%
CS Property Dynamic (nicht vor 2029)	#WERT!	18,6%	616.250	425.000	5,07	2.153.561	7,78	3.306.500	9,23	3.922.750	100,2%
DEGI Europa (zum 28.11.2025 final aufgelöst)	#WERT!	10,0%	108.500	3.500.000	0,26	921.900	0,31	1.081.500	0,34	1.190.000	46,5%
DEGI International (unbestimmt)	#WERT!	57,6%					0,94		1,48		74,2%
INTER ImmoProfil (entst. seit 4/23 in Liquidation)	#WERT!	30,1%	221.400	61.500	13,75	845.410	11,95	734.925	15,55	956.325	84,2%
KanAm grundinvest (nicht vor 2029)	#WERT!	17,6%	1.421.125	10.223.918	0,58	5.947.290	0,79	8.087.119	0,93	9.508.244	102,0%
Leading Cities Invest	#WERT!	69,7%	689.229	27.103	43,39	1.175.940	36,51	989.531	61,94	1.678.760	8,6%
SEB ImmoInvest (im Jahr 2026)	#WERT!	-4,1%					0,64		0,61		135,6%
SEB ImmoPortf. TargetReturn (aufgelöst)	#WERT!										
aktuelles Rest-Fondsvermögen gesamt (Mio. €)	#WERT!	***	5.637.983			18.373.294		26.859.808	= 83% von	32.497.792	
zum Vergleich: Rest-Fondsvermögen Ult. 2024:			435,3								
Rest-Fondsvermögen Ult. 2023:			636,3								
Rest-Fondsvermögen Ult. 2022:			776,1								
Rest-Fondsvermögen Ult. 2021:			1.136,3								
Rest-Fondsvermögen Ult. 2020:			1.517,6								
Rest-Fondsvermögen Ult. 2019:			1.760,7								
Ausschüttungen ertragswirksam			274.790								
realisierte Kursgewinne / -verluste			35.256								
Kursreserven			8.486.515								
/. Vortrag aus Vorjahr			6.339.440			2.147.075					
Gesamtertrag laufendes Jahr						2.457.121					
= Beleihung mit ... % vom Börsenwert 19,8% = Beleihung mit ... % vom KAG-Wert 16,3% (kreditvertragliche Grenze = 60 %)											

* von der Fondsgesellschaft/Versammlende genehmigt, voraussichtlicher Zeitpunkt der finalen Auflösung

** upside-Potential = Wertaufholungspotential (Differenz: Börsenkurs zu Rücknahmewert / Net Asset Value)

*** aus Vergleichskriterien abgeleitet, den erst in 4/23 neu dazu gekommenen INTER ImmoProfil und ohne den Leading Cities Invest

**** innerer Wert = ausgewiesenes Eigenkapital plus Erträge minus Sach- und Zinsaufwand laufendes Jahr plus nicht realisierte Gewinne minus latente Steuern abzgl. Nachaufwand = Nettovermögen geteilt durch Anzahl der Aktien

12.600 Aktien ausgegeben, innerer Wert **** per 31.12.2025 = 1.418,22 €

Bilanz zum 31. Dezember 2025

Aktive Seite		Passive Seite	
	EUR	EUR	Vorjahr EUR
A. Anlagevermögen (Finanzanlagen)			
1. Beteiligungen	500,00		100.800,00
2. Wertpapiere des Anlagevermögens	18.365.393,85		8.632.375,00
	18.365.893,85		558.857,00
B. Umlaufvermögen			3.057.561,01
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			12.349.593,01
1. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0,00		66.192,00
2. sonstige Vermögensgegenstände	150.790,76		27.100,00
	17.530,37		93.292,00
II. Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	168.321,13		168.792,00
			5.325.032,95
			7.900.000,00
			12.402,67
			15.007,15
			753.894,35
			1.184.157,48
			6.091.329,97
			9.099.164,63
			18.534.214,98
			23.179.190,26

Der BfG:ImmoInvest (heute: SEB ImmoInvest) ist mit seinem Auflagejahr 1989 der zweitälteste der Offenen Immobilien-Fonds, die im Gefolge der Finanzkrise nach der Lehmann-Pleite in die Abwicklung gezwungen wurden. Älter war nur noch der DEGI Europa mit Auflagejahr 1972.

Traurige Wahrheit ist heute, daß selbst beim SEB ImmoInvest trotz seines beträchtlichen Alters die Abwicklungsphase am Ende länger gedauert haben wird als die aktive Schaffenszeit. Bei den jüngeren Fonds kommt die Dauer der Abwicklungsphase sogar locker auf mehr als das Doppelte der aktiven Schaffenszeit.



Gewinn- und Verlustrechnung

Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2025

	EUR	Vorjahr EUR
1. Umsatzerlöse	84,04	0,00
2. Sonstige betriebliche Erträge	41.037,80	1.051.512,74
3. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	80.730,00	159.340,00
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	5.573,53	6.338,09
4. Sonstige betriebliche Aufwendungen	86.303,53	165.678,09
5. Erträge aus Beteiligungen	124.630,93	153.600,79
6. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	302.619,77	2.166.053,75
7. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	40.086,42	62.639,86
8. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	248.214,55	572.771,41
9. Ergebnis nach Steuern/ Jahresfehlbetrag (i.V. Jahresüberschuss)	-25.680,36	66.192,00
10. Gewinnvortrag	-49.640,62	2.321.964,06
11. Bilanzgewinn	3.107.201,63	2.297.237,57
	3.057.561,01	4.619.201,63

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.

Anhang

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 100.800,00 € und ist zum Nennbetrag bewertet. Es ist eingeteilt in 12.600 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien.

Vorstand und Aufsichtsrat werden der für den 29. Mai 2026 angesetzten ordentlichen Hauptversammlung der CS Realwerte AG vorschlagen, aus dem Bilanzgewinn von 3.057.561,01 € eine Dividende von 80,00 € sowie einen Bonus von 40,00 € / Aktie = 1.512.000,00 € zu zahlen und den Restbetrag von 1.545.561,01 € auf neue Rechnung vorzutragen.

Rückstellungen und Verbindlichkeiten wurden zum Erfüllungsbetrag angesetzt.

Steuerrückstellungen werden mit 66.192,00 € angewiesen. Sie betreffen die auf das Ergebnis 2024 anfallende Körperschaft- und Gewerbesteuer.

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 2026	T€	6,0
Kosten für die Hauptversammlung	T€	5,5
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, Schellerten (Vorsitzender)
Unternehmensberater
- Michael Weingarten, Itzehoe (stellvertretender Vorsitzender)
Bankkaufmann
- Dipl.-Oec. Manuela Benecke, Erkerode
wissenschaftliche Mitarbeiterin
(verstorben am 02.09.2025)

Als Vorstand ist bestellt

- Jörg Benecke, Bankkaufmann, Erkerode

Die Gesamtvorstandsbezüge betragen im Geschäftsjahr 152.437,96 €. Die Aufsichtsratsvergütung für das Geschäftsjahr 2025 betrug gemäß Beschluß der Hauptversammlung vom 6. Juni 2025 14.000,00 €.

Wolfenbüttel, den 10. März 2026

CS Realwerte Aktiengesellschaft
Der Vorstand

Jörg Benecke

Bescheinigung der Wirtschaftsprüfers

Nach dem Abschluss des Erstellungsauftrags erteilen wir der CS Realwerte Aktiengesellschaft, Wolfenbüttel, für den als Anlagen 1 und 2 beigefügten Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025 folgende Bescheinigung:

Bescheinigung über die Erstellung

An die CS Realwerte Aktiengesellschaft

Wir haben auftragsgemäß den nachstehenden Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung - der CS Realwerte Aktiengesellschaft für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025 unter Beachtung der deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und der ergänzenden Bestimmungen der Satzung unter Inanspruchnahme der Erleichterung für Kleinstkapitalgesellschaften gemäß § 264 Abs. 1 Satz 5 HGB erstellt. Grundlage für die Erstellung waren die uns vorgelegten Belege, Bücher und Bestandsnachweise, die wir auftragsgemäß nicht geprüft haben, sowie die uns erteilten Auskünfte. Die Buchführung sowie die Aufstellung des Inventars und des Jahresabschlusses nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung unter Inanspruchnahme der Erleichterung für Kleinstkapitalgesellschaften gemäß § 264 Abs. 1 Satz 5 HGB liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft.

Wir haben unseren Auftrag unter Beachtung des IDW Standards: Grundsätze für die Erstellung von Jahresabschlüssen (IDW S 7 / 03.2021) durchgeführt. Dieser umfasst die Entwicklung der Bilanz, der Gewinn- und Verlustrechnung auf Grundlage der Buchführung und des Inventars sowie der Vorgaben zu den anzuwendenden Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden.

Dem vorstehenden Bericht über die Erstellung des Jahresabschlusses zum 31. Dezember 2025 (Bilanzsumme 18.534.214,98 EUR; Jahresfehlbetrag 49.640,62 EUR) der CS Realwerte Aktiengesellschaft haben wir in Übereinstimmung mit dem IDW Standard „Grundsätze für die Erstellung von Jahresabschlüssen“ (IDW S 7 / 03.2021) erstattet.

Braunschweig, den 25. Februar 2026

PKF Fasselt Partnerschaft mbB
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft
Rechtsanwälte

Johannes
Wirtschaftsprüferin

Troch
Wirtschaftsprüferin

Entwicklung wichtiger Kennzahlen 2014 – 2025

(Angaben in TEUR)

Bilanz		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Fondsanteile	Buchwert	3.121	13.830	22.862	26.463	27.750	33.147	33.228	30.663	32.273	29.176	19.713	18.365
	Kurswert	3.260	14.219	23.827	26.135	30.191	31.191	30.484	29.829	33.364	32.417	26.053	26.860
	stille Reserven/Lasten	139	389	965	-328	2.441	-1.956	-2.744	-834	1.091	3.241	6.340	8.495
übrige Vermögensgegenstände		15	58	51	236	1.174	4.721	1.702	2.699	331	185	1.800	151
Bilanzsumme		15	13.888	22.913	26.699	28.924	37.868	34.930	33.364	32.604	29.361	21.513	18.534
Eigenkapital	Grundkapital	256	848	1.075	1.280	1.280	1.613	1.613	101	101	101	101	101
	Rücklagen		3.314	4.676	6.050	6.434	9.191	9.191	9.191	9.191	9.191	9.191	9.191
	Bilanzgewinn	768	774	1.227	2.226	2.823	2.577	1.419	675	2.063	3.305	4.619	3.058
	Summe Eigenkapital	1.024	4.936	6.978	9.556	10.537	13.381	12.223	9.967	11.355	12.597	13.911	12.350
Rückstellungen		36	23	25	242	248	158	33	24	67	63	169	93
Bankverbindlichkeiten		2.067	8.902	14.982	16.747	17.508	23.320	21.727	20.341	18.697	15.664	7.900	5.325
/. Bankguthaben											-128	-1.663	-18
sonstige Verbindlichkeiten		9	27	929	154	631	1.009	946	3.032	2.488	1.165	1.199	766
Ertragsrechnung		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ertragsausschüttungen Investmentfonds		259	309	4.997	6.910	2	460	275	218	-131	455	2.166	302
realisierte Kursgewinne		313	76	608	1.132	87	1.453	26	4	0	63	196	41
realisierte Kursverluste		-107	-6	-939	-2	-485	-190	0	-291	-10	-502	0	-6
Abschreibungen/Wertaufholungen Finanzanlagen				-2.846	-5.021	2.581	0	0	533	2.046	1.904	856	0
realisiertes Kapitalanlageergebnis		465	379	1.820	3.019	2.185	1.723	301	464	1.905	1.920	3.218	337
Veränderung stiller Reserven/Lasten		139	250	576	-1.293	2.769	-4.397	-788	1.910	1.925	2.150	3.098	2.147
gesamtes Kapitalanlageergebnis		604	629	2.396	1.726	4.954	-2.674	-487	2.374	3.830	4.070	6.316	2.484
Personalaufwand		-27	-28	-53	-99	-121	-104	-78	-80	-129	-125	-166	-86
übrige betriebliche Aufwendungen		-75	-213	-255	-226	-239	-301	-90	-85	-56	-77	-154	-119
Zinsen und ähnliche Aufwendungen		-15	-125	-270	-313	-302	-344	-302	-280	-333	-473	-573	-248
Zinserträge												63	40
Ergebnis der gewönl. Geschäftstätigkeit		348	13	1.242	2.381	1.523	974	-169	19	1.387	1.245	2.388	-76
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		-35	-6	-491	-653	208	-180	36	0	0	0	-66	26
sonstige Steuern								-80	-7				
Jahresüberschuß / -fehlbetrag		313	7	751	1.728	1.731	796	-213	12	1.387	1.245	2.322	-50
Dividendensumme in TEUR			262	630	750	1.000	945	756	756	756	756	1.008	1.512
Dividende pro Aktie in EUR			60,00	75,00	75,00	100,00	75,00	60,00	60,00	60,00*	60,00*	80,00	80,00 + 40,00

* in 2022 und 2023 jeweils 60,00 EUR Auszahlung aus Kapitalherabsetzung