

Frankfurter Mezzanine Fonds

AIF nach liechtensteinischem Recht
in der Rechtsform Kollektivtreuhänderschaft

Jahresbericht

31.03.2024

CAIAC Fund Management AG

Haus Atzig
Industriestrasse 2
FL-9487 Bendern
Tel. +423 375 83 33
Fax. +423 375 83 38
www.caiac.li
info@caiac.li

Allgemeine Informationen

Organisation

AIFM	CAIAC Fund Management AG Haus Atzig Industriestrasse 2 FL-9487 Bendern
Asset Manager / Vermögensverwalter	LeanVal Asset Management AG Bleichstrasse 52 DE-60313 Frankfurt
Verwahrstelle / Depotbank	Kaiser Partner Privatbank AG Herrengasse 23 FL-9490 Vaduz
Führung des Anteilsregisters	Kaiser Partner Privatbank AG Herrengasse 23 FL-9490 Vaduz
Vertriebsberechtigte / -stelle	LeanVal Asset Management AG Bleichstrasse 52 DE-60313 Frankfurt
Wirtschaftsprüfer / Revisionsstelle	Grant Thornton AG Bahnhofstrasse 15 FL-9494 Schaan
Bewertungsintervall	Monatlich
Bewertungstag	Monatlich, jeweils zum Monatsultimo
Annahmeschluss Anteilsgeschäft Ausgabe	Bewertungstag, 16.00 Uhr
Annahmeschluss Anteilsgeschäft Rücknahme	Es besteht im ersten Jahr ab Fondsstart KEINE Möglichkeit zur Kündigung (Rücknahme von Anteilen). Mit Beschluss des AIFM kann die Kündigungsfrist um ein weiteres Jahr verlängert werden (30. November 2020). Somit ist eine Rücknahme von Anteilen frühestens zum (30. November 2019) möglich. Nach Ablauf des ersten Jahres ab Fondsstart bzw. falls gemäss Beschluss des AIFM die Kündigungsfrist um ein weiteres Jahr verlängert wird, besteht die Möglichkeit zur Rücknahme von Anteilen unter Berücksichtigung einer Kündigungsfrist von sechs Monaten auf den Bewertungstag, 16.00 Uhr
Rechnungswährung	EUR
Erfolgsverwendung	Thesaurierend
Abschluss Rechnungsjahr	31. März
Fondsdomizil	Bendern, Liechtenstein
Fondstyp	AIF für Privatanleger
Rechtsform	Kollektivtreuhänderschaft
Rechtsgrundlage	Gesetz vom 19. Dezember 2012 über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMG)
Publikationsorgan	Web-Seite des LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband www.lafv.li

Fondsdaten

ISIN	LI0435428979
Verwahrstellen- / Depotbankgebühr	0.20% p.a. oder Minimum CHF 20'000.- p.a
Verwaltungs- / Administrationsgebühr	0.20% p.a. oder Minimum CHF 20'000.- p.a. zzgl. je Anteilsklasse CHF 2'500.- p.a.
Vermögensverwaltungsvergütung	1.50% p.a.
Risikomanagement	0.10% p.a.
Performance Fee	9% (mit High Watermark)
Ausgabeaufschlag /-kommission	Keiner
Rücknahmegebühr /-kommission	Keiner

Vermögensrechnung

per 31.03.2024

	EUR
Bankguthaben, davon	258'057.27
Sichtguthaben	258'057.27
Zeitguthaben	0.00
Wertpapiere	14'836'191.00
Immobilien	0.00
Derivative Finanzinstrumente	0.00
Rohstoffe und (Edel-)Metalle	0.00
Sonstige Vermögenswerte, davon	841'245.15
Zinsen / Dividenden	830'568.85
Gesamtvermögen	15'935'493.42
Verbindlichkeiten, davon	-110'417.11
gegenüber Banken	0.00
Darlehen	0.00
Verwahrstellen- / Depotbankgebühren	-7'818.22
Verwaltungs- / Administrationsgebühren	-11'727.34
Vermögensverwaltungsgebühren	-58'636.64
Wertentwicklungsabhängige Gebühren	-28'234.91
Revisionskosten	-4'000.00
Nettovermögen	15'825'076.31
Anzahl der Anteile im Umlauf	10'158.15
Nettoinventarwert pro Anteil	1'557.87

Erfolgsrechnung

01.04.2023 - 31.03.2024

EUR

Erträge der Bankguthaben	0.00
Erträge der Wertpapiere, davon	1'876'437.22
Obligationen, Wandelobligationen, Optionsanleihen	1'876'437.22
Aktien und sonstige Beteiligungspapiere einschliesslich Erträge Gratisaktien	0.00
Anteile anderer Investmentunternehmen	0.00
Sonstige Erträge	0.00
Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Anteilen	51'581.63
Total Erträge	1'928'018.85
Passivzinsen	0.00
Revisionsaufwand	-12'599.43
Reglementarische Vergütung an die Anlageverwaltung	-337'692.36
Reglementarische Vergütung an die Verwahrstelle / Depotbank	-30'321.73
Sonstige Aufwendungen, davon	-68'033.73
Reise- / Werbekosten	0.00
Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Anteilen	-26'775.18
Total Aufwendungen	-475'422.43
Nettoertrag	1'452'596.42
Realisierte Kapitalgewinne und Kapitalverluste	-18.46
Realisierter Erfolg	1'452'577.96
Nicht realisierte Kapitalgewinne und Kapitalverluste	-216'241.37
Gesamterfolg	1'236'336.59

Ausserbilanzgeschäfte

Per 31.03.2024 bestanden keine Ausserbilanzgeschäfte, d.h. keine Kontrakte mit derivativen Finanzinstrumenten.

Im Berichtszeitraum wurden keine Wertpapiere ausgeliehen.

Methode für die Berechnung des Gesamtrisikos

Die unter "Ausserbilanzgeschäfte" ausgewiesenen Werte werden gem. Commitment-Ansatz berechnet.

Verwendung des Erfolgs

EUR

Nettoertrag des Rechnungsjahres	1'452'596.42
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne des Rechnungsjahres	0.00
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne früherer Rechnungsjahre	0.00
Vortrag des Vorjahres	0.00
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	1'452'596.42
Zur Ausschüttung an die Anleger vorgesehener Erfolg	0.00
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	1'452'596.42
Vortrag auf neue Rechnung	0.00

Veränderung des Nettovermögens

01.04.2023 - 31.03.2024

EUR

Nettovermögen zu Beginn der Berichtsperiode	14'291'877.10
Saldo aus dem Anteilsverkehr	296'862.62
Gesamterfolg	1'236'336.59
Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	15'825'076.31

Anzahl Anteile im Umlauf

01.04.2023 - 31.03.2024

Anteile zu Beginn der Periode	9'946.00
Neu ausgegebene Anteile	479.00
Zurückgenommene Anteile	-266.85
Anteile am Ende der Periode	10'158.15

Entwicklung des Nettoinventarwertes

Datum	Nettovermögen	Anzahl Anteile	Nettoinventarwert	Performance
31.12.2021	9'725'064.91 EUR	7'527.00	1'292.02 EUR	8.55%
31.03.2023	14'291'877.10 EUR	9'946.00	1'436.95 EUR	11.22%*
31.03.2024	15'825'076.31 EUR	10'158.15	1'557.87 EUR	8.42%

* Die ausgewiesene Performance ist überjährig.

Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

Hinterlegungsstellen

Die Finanzinstrumente waren per Abschlussdatum hinterlegt bei:

Kaiser Partner Privatbank AG

Herrengasse 23

FL-9490 Vaduz

Total Expense Ratio (TER)

per 31.03.2024

TER 1 (exkl. Performance Fee, exkl. Kosten Zielfonds)	2.24% p.a.
TER 1.1 (exkl. Performance Fee, inkl. Kosten Zielfonds)	2.24% p.a.
TER 2 (inkl. Performance Fee, exkl. Kosten Zielfonds)	2.97% p.a.
TER 2.1 (inkl. Performance Fee, inkl. Kosten Zielfonds)	2.97% p.a.

Transaktionskosten

01.04.2023 - 31.03.2024

	EUR
Spesen	68.84
Courtage	0.00

Die Transaktionskosten werden direkt mit dem Einstands- und Verkaufswert der betreffenden Anlagen verrechnet und sind deshalb in der TER-Berechnung nicht berücksichtigt.

Vermögensinventar per 31.03.2024

Käufe und Verkäufe 01.04.2023 - 31.03.2024

Bezeichnung	Bestand	Kauf	Verkauf	Bestand	Marktwert	Anteil
	01.04.2023	1)	2)	31.03.2024	EUR	in %
Wertpapiere						
Wertpapiere, die nicht an einem geregelten Markt gehandelt werden						
Obligationen						
Deutschland						
AvenwedderII - Avenwedder II Immob. u. Projektentw. GmbH	500'000.00	0.00	0.00	500'000.00	500'000.00	3.16%
Bauhaven-3 - Bauhaven GmbH III	0.00	150'000.00	0.00	150'000.00	150'000.00	0.95%
Bonner - Bonner Flagge Holding GmbH	1'500'000.00	0.00	0.00	1'500'000.00	1'500'000.00	9.48%
BonnerII - Bonner Flagge Holding GmbH	0.00	450'000.00	0.00	450'000.00	450'000.00	2.84%
ESKA - ESKA Maschinenh.GmbH II	750'000.00	0.00	317'618.01	432'381.99	216'191.00	1.37%
Alster23 - FNT Ferienpark Nordseeal. Tossens GmbH	500'000.00	0.00	0.00	500'000.00	500'000.00	3.16%
FNTII - FNT II Ferienpark Nordseeal. Tossens GmbH II	500'000.00	0.00	0.00	500'000.00	500'000.00	3.16%
FNTIII - FNT III Ferienpark Nordseeal. Tossens GmbH III	500'000.00	0.00	0.00	500'000.00	500'000.00	3.16%
FNTIIII - FNT IIII Ferienpark Nordseeal. Tossens GmbH IIII	300'000.00	0.00	0.00	300'000.00	300'000.00	1.90%
Gesundheitsz - Gesundheitszentrum Neuenburg GmbH	400'000.00	0.00	0.00	400'000.00	400'000.00	2.53%
Gesundheitsz - Gesundheitszentrum Neuenburg GmbH II	0.00	400'000.00	0.00	400'000.00	400'000.00	2.53%
Hibiscus - HIBISCUS I GMBH ANLEIHE	0.00	500'000.00	0.00	500'000.00	500'000.00	3.16%
Hibiscus - Hibiscus II GmbH Anleihe	1'000'000.00	0.00	0.00	1'000'000.00	1'000'000.00	6.32%
IkarusProp - Ikarus Property GmbH Anl.	620'000.00	0.00	0.00	620'000.00	620'000.00	3.92%
IkarusProp - Ikarus Property GmbH Anl. II	1'300'000.00	0.00	0.00	1'300'000.00	1'300'000.00	8.21%
IkarusProp - Ikarus Property GmbH Anl. III	0.00	200'000.00	0.00	200'000.00	200'000.00	1.26%
Mokusei - MOKUSEI GMBH Rauchstrasse 1 81679 München	400'000.00	0.00	0.00	400'000.00	400'000.00	2.53%
Alster21 - Proj. Alster Imm.Proj. 21.	1'500'000.00	0.00	0.00	1'500'000.00	1'500'000.00	9.48%
Alster21 II - Proj. Alster Imm.Proj. 21. II	200'000.00	0.00	0.00	200'000.00	200'000.00	1.26%
Alster21 III - Proj. Alster Imm.Proj. 21. III	0.00	250'000.00	0.00	250'000.00	250'000.00	1.58%
Sodenmatt - Projektges.Sodenmatt I	500'000.00	0.00	0.00	500'000.00	500'000.00	3.16%
Sodenmatt - Projektges.Sodenmatt II	500'000.00	0.00	0.00	500'000.00	500'000.00	3.16%
Sodenmatt - Projektges.Sodenmatt III	500'000.00	0.00	0.00	500'000.00	500'000.00	3.16%
SchortensIII - Schortens Grön Winkel Anl. III	1'000'000.00	0.00	0.00	1'000'000.00	1'000'000.00	6.32%
Solarstern - Solarstern PV GmbH & Co. KG	350'000.00	0.00	350'000.00	0.00	0.00	0.00%
SolarsternII - Solarstern PV II GmbH & Co. KG	350'000.00	0.00	350'000.00	0.00	0.00	0.00%
Weserstr 51 - Weserstrasse 51 GmbH-Anleihe	0.00	500'000.00	0.00	500'000.00	500'000.00	3.16%
WaU - WOHNEN AM URWALD GMBH ANLEIHE	0.00	450'000.00	0.00	450'000.00	450'000.00	2.84%
Summe Deutschland					14'836'191.00	93.75%
Summe Obligationen					14'836'191.00	93.75%
Summe Wertpapiere, die nicht an einem geregelten Markt gehandelt werden					14'836'191.00	93.75%
Summe Wertpapiere					14'836'191.00	93.75%
Bankguthaben						
Sichtguthaben					258'057.27	1.63%

Vermögensinventar per 31.03.2024

Käufe und Verkäufe 01.04.2023 - 31.03.2024

Bezeichnung	Bestand	Kauf	Verkauf	Bestand	Marktwert	Anteil
	01.04.2023	1)	2)	31.03.2024		
Zeitguthaben					0.00	0.00%
Summe Bankguthaben					258'057.27	1.63%
Sonstige Vermögenswerte					841'245.15	5.32%
Gesamtvermögen					15'935'493.42	100.70%
Verbindlichkeiten					-110'417.11	-0.70%
Nettovermögen					15'825'076.31	100.00%

1) Kauf umfasst die Transaktionen: Gratistitel / Käufe / Konversionen / Namensänderungen / "Splits" / Stock- / Wahldividenden / Titelaufteilungen / Überträge / Umbuchungen in Folge Redenominierung in Euro / Umtausch zwischen Gesellschaften / Zuteilungen aus Bezugs- / Optionsrechten / Zuteilung von Bezugsrechten ab Basistiteln

2) Verkauf umfasst die Transaktionen: Auslosungen / Ausbuchung in Folge Verfall / Ausübung von Bezugs- / Optionsrechten / "Reverse Splits" / Überträge / Umbuchungen in Folge Redenominierung in Fondswährung / Umtausch zwischen Gesellschaften / Verkäufe / Rückzahlungen

Bericht über die Tätigkeiten des abgelaufenen Geschäftsjahres

Marktüberblick

Nach einem bereits schwierigen Marktumfeld im Jahr 2022 hat sich die Krise im Immobilienmarkt im Jahr 2023 weiter verschärft. Besonders unsanierte Bestandsgebäude erlebten vor dem Hintergrund der anstehenden regulatorischen Verschärfungen in Bezug auf CO₂ Emissionen erhebliche Preiseinbussen. Auch Neubauwohnungen in den grossen Städten sanken vor dem Hintergrund des weiterhin erhöhten Zinsniveaus weiter im Wert. Die von Vielen erwartete Erholung trat im Verlauf des Jahres 2023 noch nicht ein. Die Neubautätigkeit ist vor diesem Hintergrund weiter stark zurückgegangen und in Teilbereichen wie dem Einfamilienbaubau quasi zum Erliegen gekommen.

Eine Reihe von Mezzaninefonds erlitt in diesem Umfeld erhebliche Verluste und einige auch bekannte Projektentwickler gingen im Jahr 2023 insolvent.

Zum Jahresende 2023 und insbesondere seit dem Jahresbeginn 2024 mehren sich Zeichen der Stabilisierung.

Verkaufspreise und auch die Umsätze ziehen langsam wieder an. Die Mieten sind auch im Jahr 2023 wieder bundesweit erheblich gestiegen. Insbesondere möblierte Vermietung ist sehr stark gefragt und liefert im Vergleich zur klassischen Wohnraumvermietung sehr gute Renditen.

Abseits der grossen Städte, in den Märkten in denen der Frankfurter Mezzanine Fonds hauptsächlich investiert ist, blieben die Neubaupreise weitgehend stabil und stiegen in einzelnen Märkten selbst im Jahr 2023.

Das Transaktionsvolumen nahm auch in diesen Regionen extrem ab, erholt sich seit Anfang 2024 allerdings, gemeinsam mit den Verkaufspreisen, erheblich.

Erläuterungen wesentlicher Investitionen und Desinvestitionen

Die vom Frankfurter Mezzanine Fonds finanzierten Projekte zeigten sich in dem herausfordernden Marktumfeld stabil.

Die Umwandlung des ThyssenKrupp Areals in Bremen Huchting schreitet erfolgreich voran und wird durch hohe Mieteinnahmen aus der Zwischennutzung der Hallen auf dem Areal abgesichert.

Die Baumassnahmen beim 8ER Diek in Tossens von der FNT Ferienpark Nordseeallee GmbH gehen ungehindert weiter. Das Projekt geht im zweiten Halbjahr 2024 in die Vermietung und wird das Tourismus-Angebot an der Nordseeküste bereichern.

Die Projekte von Cube Real Estate haben jeweils Baurecht erhalten und stehen in aussichtsreichen Verkaufsgesprächen.

Am Friedrichsring in Offenbach hatte sich der Baustart durch eine langsame Bearbeitungszeit des Grundbuchamtes erheblich verzögert. Inzwischen ist dieser Meilenstein erreicht und die Anleihe wird zeitnah durch die Projektfinanzierung abgelöst.

In Neuenburg wurden die Investitionen in den Projekten Wohnen am Urwald und Gesundheitszentrum Neuenburg aufgestockt. Die Objekte werden zum Jahreswechsel 2024/2025 fertiggestellt.

Mit dem Havenquartier wandelt die Bauhaven GmbH in Wilhelmshaven ein ehemaliges Marinegebäude in 94 Eigentumswohnungen und über 1.300qm Gewerbefläche um. Der Vertrieb der Wohneinheiten läuft trotz der allgemeinen Absatzschwäche erfolgreich. Bei den Vergaben konnten die Baukosten in der aktuell schwierigeren Baukonjunktur optimiert werden.

Beim Projekt Grünheide in Bielefeld ist der Fonds in den Hibiscus Baufeldern für grosse Mehrfamilienhäuser mit insgesamt 200 Wohnungen investiert. Bei zwei der Baufelder ist im Frühjahr 2024 die Volksbank Bielefeld neben ihrem Engagement als finanzierende Bank in dem Projekt auch als 50% Gesellschafter eingestiegen und stellt das Eigenkapital zum Bau von 135 Wohnungen.

Ausblick

Seit dem Jahreswechsel ist eine deutliche Aufhellung zu beobachten, welche sich im Jahresverlauf verstetigt und nach unserer Überzeugung fortsetzen wird. Die EZB ist auf einen Zinssenkungskurs eingeschwenkt. Die Inflationsraten haben sich in die Nähe der Ziele der EZB beruhigt. Eine Reihe von Indikatoren deuten sowohl in Amerika als auch in der Eurozone auf eine deutliche Abschwächung der Arbeitsmärkte hin. Dies könnte den Zinssenkungszyklus dies- und jenseits des Atlantiks deutlich beschleunigen mit entsprechend positiven Wirkungen auf die Immobilienmärkte.

Prägend für die Marktentwicklung der Jahre 2024 und 2025 ist der starke Angebotsrückgang durch den eingebrochenen Neubau. Die Mietsteigerungen der Jahre 2022 und 2023 waren getrieben von dem Inflationsschub und der hohen Nachfrage, insbesondere durch den Zuzug. Für die kommenden Jahre wird zu dem langfristigen Nachfrageüberhang ein stark rückläufiges Angebot an Neubauwohnungen kommen.

Infolgedessen erwarten wir einen fortgesetzten und in vielen Märkten beschleunigten Mietanstieg. Diesem werden auch die Verkaufspreise folgen. Dazu kommen Nachholeffekte von privaten wie auch institutionellen Käufern, welche den Aufschwung unterstützen werden.

Die Nachfrage nach Mezzaninkapital ist auch durch verschärfte Finanzierungsbedingungen deutlich angestiegen. In der Neuanlage wird der Frankfurter Mezzanine Fonds damit durch seinerseits verbesserte Konditionen profitieren.

Auskünfte über Angelegenheiten von besonderer wirtschaftlicher oder rechtlicher Bedeutung

Bewertungsstichtag

Als Basis für den Bericht dient der letzte NAV des Berichtszeitraumes. Dieser wurde per 31.03.2024 berechnet.

Berechnung

Allfällige Abweichungen in den Summenbildungen sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen.

Hinweis für Anteilsinhaber

Die Anteilsklasse Class CHF wurde per 31.3.2024 noch nicht lanciert.

Mitteilung

Im Berichtszeitraum fanden keine Angelegenheiten von besonderer wirtschaftlicher oder rechtlicher Bedeutung statt.

ESG Bestimmungen

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

Erfolgsabhängige Vergütung

Die Gesamtsumme der im Berichtsjahr gezahlten erfolgsabhängigen Vergütung beläuft sich auf EUR 110'279.54. Dieser Betrag entfällt auf die Class EUR.

Ergänzende Angaben

Vermögensgegenstände, die wegen ihrer Illiquidität speziellen Vorkehrungen unterworfen sind (Angabe in %des NAV)

null

Neue Regelung zur Steuerung der Liquidität

Das Liquiditätsprofil eines Fonds ist bestimmt durch dessen Struktur hinsichtlich der im Fonds enthaltenen Vermögenswerte und Verpflichtungen sowie hinsichtlich der Anlegerstruktur des Fonds. Das Liquiditätsprofil des Fonds ergibt sich somit aus der Gesamtheit dieser Informationen. Im Hinblick auf die Vermögenswerte und Verpflichtungen des Fonds basiert das Liquiditätsprofil des Fonds dabei auf der Liquiditätseinschätzung der einzelnen Anlageinstrumente und ihrem Anteil im Portfolio. Hierfür werden für jeden Vermögenswert verschiedene Faktoren wie beispielsweise Instrumentenart oder Handelbarkeit sowie gegebenenfalls eine qualitative Einschätzung berücksichtigt.

Die Gesellschaft überwacht die Liquiditätsrisiken auf Ebene des Fonds in einem mehrstufigen Prozess. Hierbei erfolgt eine Generierung von Liquiditätsinformationen sowohl für die zugrundeliegenden Vermögenswerte im Fonds als auch für Mittelzuflüsse oder Mittelabflüsse. Neben einer laufenden Überwachung der Liquiditätssituation anhand von Kennzahlen werden Szenario-basierte Simulationen durchgeführt. In diesen wird untersucht, wie sich unterschiedliche Annahmen zur Liquidität der Vermögenswerte im Fonds auf die Fähigkeit auswirken, simulierte Mittelabflüsse zu bedienen. Auf der Basis sowohl quantitativer als auch qualitativer Faktoren erfolgt dann eine Gesamteinschätzung des Liquiditätsrisikos des Fonds.

Die Gesellschaft legt für den Fonds adäquate Limits für die Liquidität und Illiquidität fest, wobei vorübergehende Schwankungen möglich sind. Die Gesellschaft trifft Liquiditätsvorkehrungen und hat ein Liquiditätsüberwachungsverfahren umgesetzt, um quantitative und qualitative Risiken von Positionen und beabsichtigten Investitionen zu bewerten, welche wesentliche Auswirkungen auf das Liquiditätsprofil des Fonds haben.

Die Gesellschaft führt regelmässig entsprechend den gesetzlichen Anforderungen Stresstests durch, mit denen sie die Liquiditätsrisiken des Fonds bewerten kann. Die Gesellschaft führt die Stresstests auf der Grundlage zuverlässiger und aktueller quantitativer oder, falls dies nicht angemessen ist, qualitativer Informationen durch.

Hierbei werden Anlagestrategie, Rücknahmefristen, Zahlungsverpflichtungen und Fristen, innerhalb derer die Vermögenswerte veräussert werden können, sowie gegebenenfalls Informationen insbesondere in Bezug auf allgemeines Anlegerverhalten und Marktentwicklungen einbezogen. Die Stresstests simulieren gegebenenfalls mangelnde Liquidität der Vermögenswerte im Fonds sowie atypische Rücknahmeforderungen. Sie tragen Bewertungssensitivitäten unter Stressbedingungen Rechnung. Sie werden unter Berücksichtigung der Anlagestrategie, des Liquiditätsprofils, der Anlegerart und der Rücknahmegrundsätze des Fonds in einer der Art des Fonds angemessenen Häufigkeit durchgeführt.

Risikoprofil

Das Risikoprofil eines Fonds wird standardisiert durch die nachstehenden Risikoklassen definiert:

- (1) - Sicherheitsorientiert
- (2) - Begrenzt risikobereit
- (3) - Risikobereit
- (4) - Vermehrt risikobereit
- (5) - Spekulativ

Im Treuhandvertrag ist das Anleger-/ und Risikoprofil dargestellt, welches die Verwaltungsgesellschaft dem beschriebenen Fonds zugeordnet hat.

Die entsprechende Risikoklasse wird grundsätzlich auf Basis eines Modells ermittelt, welches die Anlagepolitik, die fondsspezifischen Risiken, den Fondstyp sowie die Anlegerart berücksichtigt.

Dabei werden jedoch nicht alle denkbaren möglichen Risiken berücksichtigt, da der Fonds auch anderen Faktoren ausgesetzt ist, welche nicht beeinflussbar sind. Beispiele hierfür sind Inflationsrisiken oder das Schlüsselpersonenrisiko. Für jeden Fonds wird periodisch analysiert, welche Risikofaktoren für das Fondsvermögen relevant sind und wie die

Risiken auf die Vermögenswerte wirken. Die Aggregation mündet in einer Einschätzung des Risikoprofils des Fonds, basierend anhand einer vergangenheitsbezogenen Betrachtung.

Es ist zu berücksichtigen, dass sich sowohl die Gewichtung der einzelnen Risikofaktoren bzw. Risiken als auch die Ausprägungen für jeden Risikofaktor durch neue Marktgegebenheiten im Zeitverlauf ändern können. Der Anleger muss insofern damit rechnen, dass sich auch die Zugehörigkeit zu einer ausgewiesenen Risikoklasse ändern kann. Dies kann insbesondere dann der Fall sein, wenn sich durch die neuen Marktgegebenheiten nachhaltig zeigt, dass die einzelnen Risikofaktoren anders zu gewichten oder zu bewerten sind.

Diese Einschätzung zum Risiko des Fonds ist nicht vergleichbar mit dem Ausweis der wesentlichen Risiken und Chancen unter Risiko und Ertragsprofil in den wesentlichen Anlegerinformationen.

Das Anlegerprofil ist zum Berichtszeitraum wie folgt: 4

Der Fonds eignet sich für vermehrt risikobereite Anleger mit einem Anlagehorizont von 8 Jahren und länger, die hohe Risiken akzeptieren.

Aufgrund der Anlagestrategie sollte der Anleger in der Lage sein eine eventuelle beschränkte Liquidität des Fonds zu akzeptieren.

Wegen Wertschwankungen muss der Anleger bereit sein im Falle der Anteilsrücknahme hohe Kapitalverluste zu akzeptieren.

Fondsspezifische Risiken

Liquiditätsrisiko

Konzentrationsrisiko

Markt- und Kreditrisiko der Immobiliengesellschaft

Immobilienrisiken (Immobilienmarktrisiko, Objektrisiken, Projektentwicklungsrisiken)

Risiken von Mezzanine-Finanzierungen

Interessenkonfliktrisiko

Abwicklungsrisiko

Hebelwirkungsrisiko aus der Finanzierung und Derivaten

Eingesetzte Risikomanagement-Systeme

Commitment-Ansatz

Veränderung des maximalen Gesamtrisikos gemäss Commitment-Ansatz

0.00% (Beginn Berichtsperiode: 100.00%)

Gesamtrisiko gemäss Commitment-Ansatz (per Stichtag)

100.00%

Veränderung des maximalen Gesamtrisikos gemäss Brutto-Ansatz

1.59% (Beginn Berichtsperiode: 96.78%)

Gesamtrisiko gemäss Brutto-Ansatz (per Stichtag)

98.37%

Rechte zur Wiederverwendung von für die Hebelfinanzierung bestellte Sicherheiten

Keine Sicherheiten bestellt.

Laufende Kosten in der Berichtsperiode (TER)

s. Abschnitt "Total Expense Ratio (TER)"

Performance in der Berichtsperiode

s. Abschnitt "Entwicklung des Nettoinventarwertes"

Vergütungsinformation des Portfolioverwalters (ungeprüft)

Gesamtvergütung¹ der VV-Gesellschaft im
abgelaufenen Kalenderjahr [2023]: EUR 2'385'416

davon feste Vergütung	CHF 1'415'329
davon variable Vergütung ²	CHF 970'087

Gesamtzahl³ der Mitarbeitenden der Gesellschaft per [31.12.2023]: 22

¹ Die Gesamtvergütung umfasst sämtliche Angestellte der Vermögensverwaltungsgesellschaft, einschliesslich der Mitglieder des Verwaltungsrats. Als Vergütungsbetrag wird die Bruttovergütung angegeben, bevor Steuern und Arbeitnehmeranteile für Sozialversicherungen abgezogen werden, beziehungsweise die Bruttoentschädigung für den Verwaltungsrat. Beiträge des Arbeitgebers zur Pensionskasse und anderen sozialen Einrichtungen sind nicht berücksichtigt.

² Der ausgewiesene Betrag umfasst den Cash Bonus sowie den Wert von gegebenenfalls ins Eigentum der Mitarbeitenden übertragenen Vergütungsinstrumenten. Den zugewiesenen Vergütungsinstrumenten wird der gegenwärtige Wert beigemessen. Sofern die variable Vergütung zum Zeitpunkt der Berichterstattung noch nicht feststeht, wird ein Erwartungswert ausgewiesen.

³ Anzahl der Mitarbeitenden inkl. der Verwaltungsratsmitglieder, ohne Berücksichtigung der Stellenprozente.

Vergütungsinformation des AIFM (ungeprüft)

Die nachfolgenden Vergütungsinformationen beziehen sich auf CAIAC Fund Management AG (die "Gesellschaft"). Diese Vergütung wurde an die Mitarbeitenden der Gesellschaft für die Verwaltung sämtlicher UCITS oder AIF (gemeinsam "Fonds") entrichtet. Nur ein Anteil der ausgewiesenen Vergütung wurde zur Entschädigung der für die Fonds erbrachten Leistungen aufgewendet.

Die hier ausgewiesenen Beträge umfassen die fixe und variable Bruttovergütung, das heisst vor Abzug von Steuern und Arbeitnehmerbeiträgen an Sozialversicherungseinrichtungen. Die jährliche Überprüfung der Vergütungsgrundsätze der Gesellschaft, die Bestimmung der "Identifizierten Mitarbeitenden"⁴⁾ sowie die Genehmigung der effektiv ausbezahlten Gesamtvergütung obliegt dem Verwaltungsrat. Die variable Vergütung wird hier mittels einer realistischen Bandbreite ausgewiesen, da erstere von der persönlichen Leistung des Mitarbeitenden und dem nachhaltigen Geschäftsergebnis der Gesellschaft abhängt, die beide nach Abschluss des Kalenderjahrs beurteilt werden. Die Genehmigung der variablen Vergütung durch den Verwaltungsrat kann nach Berichtserstellung erfolgen. Es erfolgten keine wesentlichen Veränderungen an den Vergütungsgrundsätzen mit Gültigkeit für das Kalenderjahr 2023.

Die von der Gesellschaft verwalteten Fonds und deren Volumen ist auf www.lafv.li einsehbar. Eine Zusammenfassung der Vergütungsgrundsätze der Gesellschaft ist auf www.caiac.li abrufbar. Des Weiteren gewährt die Gesellschaft auf Anfrage kostenlose Einsicht in die entsprechenden internen Richtlinien.

Die von Dienstleistern, bspw. delegierten Vermögensverwaltern, ihrerseits an eigene Identifizierte Mitarbeitende ausgerichteten Vergütungen sind nicht reflektiert.

Vergütung der Mitarbeitenden der Gesellschaft ¹⁾

Gesamtvergütung im abgelaufenen Kalenderjahr 2023		CHF	3.51 - 3.57 Mio.
davon feste Vergütung		CHF	3.31 Mio.
davon variable Vergütung ²⁾		CHF	0.20 - 0.26 Mio.
Direkt aus Fonds gezahlte Vergütungen ³⁾			keine
An Mitarbeitende bezahlte Carried Interests oder Performance Fees			keine
Gesamtzahl der Mitarbeitenden der Gesellschaft per 31.12.2023			29
Gesamtes verwaltetes Vermögen der Gesellschaft per 31.12.2023	Anzahl Teilfonds	Verwaltetes Vermögen	
in UCITS	32	CHF	1'139 Mio.
in AIF	52	CHF	1'609 Mio.
in IUG	8	CHF	66 Mio.
Total	92	CHF	2'814 Mio.

Vergütung einzelner Mitarbeiterkategorien der Gesellschaft

Gesamtvergütung für "Identifizierte Mitarbeitende" ⁴⁾ der Gesellschaft im abgelaufenen Kalenderjahr 2023		CHF	1.63 - 1.66 Mio.
davon feste Vergütung		CHF	1.51 Mio.
davon variable Vergütung ²⁾		CHF	0.12 - 0.15 Mio.
Gesamtzahl der Identifizierten Mitarbeitenden der Gesellschaft per 31.12.2023			10
Gesamtvergütung für <u>andere</u> Mitarbeitende der Gesellschaft im abgelaufenen Kalenderjahr 2023		CHF	1.88 - 1.91 Mio.
davon feste Vergütung		CHF	1.80 Mio.
davon variable Vergütung ²⁾		CHF	0.08 - 0.11 Mio.
Gesamtzahl der <u>anderen</u> Mitarbeitenden der Gesellschaft per 31.12.2023			19
Gesamtzahl aller Mitarbeitenden inklusive Zu- und Abgänge 2023			40

1) Die Gesamtvergütung bezieht sich auf alle Mitarbeitenden der Gesellschaft inklusive Verwaltungsratsmitglieder. Die Offenlegung der Mitarbeitervergütung erfolgt im Einklang mit Art. 107 VO 231/2013 auf Ebene der Gesellschaft. Eine Allokation der tatsächlichen Arbeits- und Zeitaufwände auf einzelne Fonds kann nicht zuverlässig erhoben werden.

2) Der ausgewiesene Betrag umfasst Cash Bonus sowie Coinvestment- und Aufschubinstrumente im Eigentum des Mitarbeitenden. Den Mitarbeitenden zugewiesenen Mitarbeiterbindungsinstrumenten wird der gegenwärtige Wert beigemessen.

3) Es werden keine Vergütungen direkt aus den Fonds an Mitarbeitende bezahlt, da alle Vergütungen von der Gesellschaft vereinnahmt werden.

4) Als "Identifizierte Mitarbeitende" gelten Mitarbeitende, deren berufliche Tätigkeit einen wesentlichen Einfluss auf das Risikoprofil der Gesellschaft oder die Risikoprofile der verwalteten Fonds ausüben. Im Einzelnen sind dies die Mitglieder der Leitungsorgane sowie andere Mitarbeitende auf demselben Vergütungsniveau, Risikoträger und die Inhaber von wesentlichen Kontrollfunktionen.

Bericht des Wirtschaftsprüfers über den Jahresbericht 2023-2024

Prüfungsurteil

Wir haben die Zahlenangaben im Jahresbericht des Frankfurter Mezzanine Fonds geprüft, der aus der Vermögensrechnung und dem Vermögensinventar per 31. März 2024, der Erfolgsrechnung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr und den Veränderungen des Nettovermögens und ergänzenden Angaben zum Jahresbericht besteht.

Nach unserer Beurteilung vermitteln die Zahlenangaben im Jahresbericht ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Frankfurter Mezzanine Fonds zum 31. März 2024 sowie dessen Ertragslage für das dann endende Jahr in Übereinstimmung mit dem liechtensteinischen Gesetz.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem liechtensteinischen Gesetz und den International Standards on Auditing (ISA) durchgeführt. Unsere Verantwortlichkeiten nach diesen Vorschriften und Standards sind im Abschnitt „Verantwortlichkeiten des Wirtschaftsprüfers für die Prüfung des Jahresberichts“ unseres Berichts weitergehend beschrieben.

Wir sind vom Verwalter alternativer Investmentfonds unabhängig in Übereinstimmung mit den liechtensteinischen gesetzlichen Vorschriften und den Anforderungen des Berufsstands sowie dem International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) des International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA Kodex), und wir haben unsere sonstigen beruflichen Verhaltenspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als eine Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Sonstige Informationen

Der Verwalter alternativer Investmentfonds ist für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen übrige Darstellungen und Ausführungen im Jahresbericht, mit Ausnahme der im Abschnitt „Prüfungsurteil“ genannten Bestandteile des geprüften Jahresberichts und unserem dazugehörenden Bericht.

Unser Prüfungsurteil zum Jahresbericht erstreckt sich nicht auf die sonstigen Informationen, und wir bringen keinerlei Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu zum Ausdruck.

Im Zusammenhang mit unserer Abschlussprüfung haben wir die Verantwortlichkeit, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen wesentliche Unstimmigkeiten zum

Jahresbericht oder unseren bei der Abschlussprüfung erlangten Erkenntnissen aufweisen oder anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf der Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

Verantwortlichkeiten des Verwaltungsrats des Verwalters alternativer Investmentfonds für den Jahresbericht

Der Verwaltungsrat des Verwalters alternativer Investmentfonds ist verantwortlich für die Aufstellung eines Jahresberichtes in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften und für die internen Kontrollen, die der Verwaltungsrat als notwendig feststellt, um die Aufstellung eines Jahresberichtes zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Jahresberichts ist der Verwaltungsrat dafür verantwortlich, die Fähigkeit des alternativen Investmentfonds zur Fortführung der Geschäftstätigkeit zu beurteilen, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Geschäftstätigkeit – sofern zutreffend – anzugeben sowie dafür, den Rechnungslegungsgrundsatz der Fortführung der Geschäftstätigkeit anzuwenden, es sei denn, der Verwaltungsrat beabsichtigt, entweder den alternativen Investmentfonds zu liquidieren oder Geschäftstätigkeiten einzustellen, oder hat keine realistische Alternative dazu.

Verantwortlichkeiten des Wirtschaftsprüfers für die Prüfung des Jahresberichts

Unsere Ziele sind, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresbericht als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und einen Bericht abzugeben, der unser Prüfungsurteil beinhaltet. Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Mass an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit dem liechtensteinischen Gesetz und den ISA durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung, falls eine solche vorliegt, stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich gewürdigt, wenn von ihnen einzeln oder insgesamt vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie die auf der Grundlage dieses Jahresberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Nutzern beeinflussen.

Als Teil einer Prüfung in Übereinstimmung mit dem liechtensteinischen Gesetz und den ISA üben wir während der gesamten Prüfung pflichtgemässes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus:

- Identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Jahresbericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als ein aus Irrtümern resultierendes, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen oder das Ausserkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- Gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Verwalters alternativer Investmentfonds abzugeben.
- Beurteilen wir die Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der dargestellten geschätzten Werte in der Rechnungslegung und damit zusammenhängenden Angaben.

- Ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des vom Verwaltungsrat angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Geschäftstätigkeit sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die erhebliche Zweifel an der Fähigkeit des alternativen Investmentfonds zur Fortführung der Geschäftstätigkeit aufwerfen können. Falls wir die Schlussfolgerung ziehen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, in unserem Bericht auf die dazugehörigen Angaben im Jahresbericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Berichts erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch die Abkehr des alternativen Investmentfonds von der Fortführung der Geschäftstätigkeit zur Folge haben.
- Beurteilen wir die Darstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresberichtes einschliesslich der Angaben in den ergänzenden Angaben sowie, ob die dem Jahresbericht die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse in einer Weise wiedergibt, dass eine sachgerechte Darstellung erreicht wird.

Wir kommunizieren mit dem Verwaltungsrat des Verwalters alternativer Investmentfonds, unter anderem über den geplanten Umfang und die geplante zeitliche Einteilung der Prüfung sowie über bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschliesslich etwaiger bedeutsamer Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung identifizieren.

Schaan, 27. September 2024

Grant Thornton AG

ppa Mathias Eggenberger
Zugelassener Wirtschaftsprüfer
Leitender Wirtschaftsprüfer

ppa Reto Ruesch
Zugelassener Wirtschaftsprüfer